Die

Bedingungen für den Effektenhandel

der wichtigsten deutschen Fondsbörsen.

INAUGURAL-DISSERTATION

ZUR

ERLANGUNG DER DOCTORWÜRDE

GENEHMIGT

VON DER JURISTISCHEN FACULTÄT

DER

FRIEDRICH-WILHELMS-UNIVERSITÄT ZU BERLIN

UND

ZUGLEICH MIT DEN ANGEHÄNGTEN THESEN

ÖFFENTLICH ZU VERTEIDIGEN

am 7. August 1891

von

Gustav Hahn

Referendar aus Hanau.

OPPONENTEN:

Herr Kammergerichtsreferendar Gustav Wittig.
- Kammergerichtsreferendar Max Benecke.
- Referendar Julius Landsberg.

Berlin.

Buchdruckerei von Gustav Schade (Otto Francke), Berlin N.

Linienstr. 158.

Seinen lieben Eltern.

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41535703_0106

I. Einleitung.

§ 1.

Wohl auf keinem anderen Rechtsgebiete ist das nicht gesetzliche Recht von gleicher Bedeutung wie auf dem des Handelsrechts. Es folgt dies mit Notwendigkeit aus der Natur des Handelsverkehrs, der in seinem steten Wechsel und stetig neuen Formen auch einer beständigen Umbildung und Neubildung der ihn regelnden Normen bedarf. Für den Gesetzgeber würde es unmöglich sein, diesen wechselnden Bedürfnissen des Handels mit neuen Gesetzen und Gesetzesänderungen nachzukommen, und andererseits wird der Handel so stark von örtlichen Besonderheiten beeinflusst, dass es unmöglich sein würde, schlechthin allgemein gültige Regeln aufzustellen. Es geht hieraus hervor, dass für das Handelsrecht die Aufgabe der Kodifikation hauptsächlich darin besteht, solche Sätze mit Gesetzeskraft zu bekleiden, welche der Handelsverkehr bereits durch praktische Übung als passend anerkannt hat. Die Geschichte der Kodifikationen des Handelsrechts zeigt, dass dieser Weg auch fast stets befolgt worden ist. Der kaufmännische Handelsgebrauch ist es, der zunächst den Handelsverkehr regelt, er beherrscht weit überwiegend den Handel des ganzen Mittelalters und bildet den Kern und Hauptinhalt der neueren Handelsgesetze. Ja, es giebt sogar heute noch Zweige des Handelsrechts, die er fast ausschliesslich regelt, so das Versicherungsrecht, von dem erst ein geringer Teil gesetzlich normiert ist*).

Es ist in neuerer Zeit nun vielfach darüber gestritten worden, welche Bedeutung der kaufmännische Handelsgebrauch, die

*) Goldschmidt, Handb. d. HR. 1. Bd. 2. Aufl. S. 35.

sog. „Usance“, gegenüber der Kodifikation unseres Handelsrechts einzunehmen habe. Das Handelsgesetzbuch selbst enthält an zwei Stellen hierauf bezügliche Bestimmungen:

Art. 1 sagt:

„In Handelssachen kommen, insoweit dieses Gesetzbuch keine Bestimmungen enthält, die Handelsgebräuche, und in deren Ermangelung das allgemeine bürgerliche Recht zur Anwendung.“

Und Art. 279:

„In Beziehung auf die Bedeutung und Wirkung von Handlungen und Unterlassungen ist auf die im Handelsverkehr geltenden Gewohnheiten und Gebräuche Rücksicht zu nehmen.“

Um die Tragweite dieser Bestimmungen zu erkennen, ist es notwendig, den Begriff der Usance, des kaufmännischen Handelsgebrauchs, näher ins Auge zu fassen. Er enthält zweierlei, nämlich einmal das Handelsgewohnheitsrecht, welches in den Erfordernissen seiner Geltung und Anwendung im wesentlichen dem sonstigen Gewohnheitsrecht gleichsteht, und ferner den faktischen Handelsgebrauch. Beide werden als Usance bezeichnet. Das Handelsgewohnheitsrecht ist, wie jetzt allgemein anerkannt wird, durch den Art. 1 des HGB. den Bestimmungen des Gesetzes gegenüber, gleichviel ob absoluten oder dispositiven, auf eine subsidäre Geltung beschränkt*). Fraglich ist es dagegen, welche Bedeutung der Usance in dem Sinne eines nur thatsächlichen Handelsgebrauchs, einer Verkehrssitte zukommt. Hierauf bezieht sich der Art. 279. Die Berücksichtigung der Handelsgewohnheiten und -Gebräuche, welche dort vorgeschrieben wird, kann natürlich absoluten Vorschriften des HGB. gegenüber in keiner Weise in Betracht kommen, wogegen sie die Anwendung jedes nur dispositiven Rechtssatzes ausschliessen kann, da diese Handelsgebräuche als Wille der Parteien gelten**). Um jedoch die Bedeutung der Usance in diesem

*) Goldschmidt, Handb. d. HR. 1. Bd. § 36. Thöl, HR. 6. Aufl. Bd. 1 § 11. 22.

**) Goldschmidt, a. a. O. S. 329 ff. 363.

Sinne ausreichend zu würdigen, müssen wir ihre Natur, Entstehung und die Voraussetzungen ihrer Anwendung näher betrachten *).

Seiner Natur nach unterscheidet sich der blos faktische Handelsgebrauch dadurch von dem Handelsgewohnheitsrecht, dass seine Geltung überwiegend auf dem Willen der Kontrahenten beruht, während das Handelsgewohnheitsrecht, sofern sein Vorhandensein nur einmal feststeht, unabhängig von den Intentionen der Parteien den Grund seiner Geltung in sich selbst trägt. Daher wird auch in Streitfällen das Vorhandensein des Gewohnheitsrechts von Amts wegen erforscht, während der faktische Handelsgebrauch — ausgenommen den Fall, dass er dem Handelsgericht notorisch ist — gleich anderen Thatsachen in der gewöhnlichen Art bewiesen werden muss. Manchmal wird freilich eine strenge Scheidung von blos faktischem Handelsgebrauch und wahrem Handelsgewohnheitsrecht äusserst schwierig sein, da ersterer oft die Neigung hat, in Gewohnheitsrecht überzugehen. Ihrem Inhalte nach unterscheiden sich beide dadurch, dass der faktische Handelsgebrauch sowohl einen rechtlichen als auch einen rein thatsächlichen Inhalt haben kann.

Die Ursachen jeder Usance liegen in den Bedürfnissen des vielfach wechselnden Handelsverkehrs. Was einmal als zweckdienlich anerkannt ist, wird auch fernerhin geübt. So kann ein Handelsgebrauch, der anfänglich vielleicht nur zwischen zwei Kaufleuten, oder doch in einem engen Kreise Anwendung fand, sich weiter und weiter ausdehnen, bis er zur allgemeinen Verkehrssitte wird. Anfänglich wird man immer noch jede einzelne Geschäftsbedingung ausdrücklich, sei es mündlich oder schriftlich, hervorheben. Durch die stete Wiederholung werden dann aber viele derselben zu etwas Selbstverständlichem. Es wird üblich, stets unter diesen, als angemessen anerkannten Bedingungen zu kontrahieren, und da der Handel möglichste Schnelligkeit und Kürze liebt, so wird man künftighin höchstens noch

*) Goldschmidt, Handb. d. HR. Bd. 1, S. 316 ff. Laband, Ztschr. für HR. Bd. 17, S. 466 ff.

allgemein darauf hinweisen, dass der Abschluss des Geschäfts unter den üblichen Bedingungen erfolge, oder aber man wird auch dies nicht mehr für nötig halten, sondern Kenntnis und Befolgung der üblichen Bedingungen beim Mitkontrahenten als selbstverständlich annehmen. Auch die sog. „Bedingungen“ und „Usancen“ der Börsen haben diese Entwicklung durchgemacht. Sie gingen meist aus den ständigen Klauseln in den Schlussscheinen der Mäkler hervor.

Betrachten wir nun die Bedeutung, welche diese faktischen Handelsgebräuche für die Regelung des Handelsverkehrs haben, so erkennen wir sofort, dass dieselbe eine recht grosse ist. Die kurzen, nur die Hauptpunkte festsetzenden Vertragsabschlüsse, wie sie dem Handel eigentümlich sind, überlassen ihnen sehr oft die nähere Bestimmung der Rechte und Pflichten, welche die Vertragschliessenden erhalten bezw. übernehmen. Es müssen zunächst die Worte des Vertrags gemäss der Handelssitte ausgelegt werden, denn man muss im Zweifel dieselben so, wie es üblich ist, auffassen. Es sind ferner die Lücken, welche sich etwa in dem Vertrage finden, den Handelsgebräuchen gemäss zu ergänzen; sie normieren endlich das Verhalten, das im Handelsverkehr als angemessen und redlich betrachtet wird, und welches die Parteien daher zu beobachten haben*).

Bei Beantwortung der Frage, unter welchen Voraussetzungen der faktische Handelsgebrauch zur Anwendung gebracht werden kann, muss man zwischen diesen verschiedenen Funktionen desselben unterscheiden. Am leichtesten wird man ihn da gelten lassen können, wo er nur das ordnungsmässige Verhalten der Parteien normiert. Grössere Vorsicht ist anzuwenden bei Interpretation der Verträge. Man muss hier zusehn, ob nicht Anzeichen vorliegen, dass die Intentionen der Parteien andere waren, als es dem Handelsgebrauch entsprechen würde. In seiner ergänzenden Funktion schliesslich beruht der Handelsgebrauch lediglich auf dem Willen der Kontrahenten**).

---

*) Vgl. Goldschmidt, Vorlesungen über HR. § 12.

**) Goldschmidt a. a. O.

Die Unterwerfung der Vertragschliessenden unter die Handelsgebräuche kann nun freilich in der verschiedensten Art stattfinden, besonders auch stillschweigend. Auch der Umstand schliesst ihre Anwendung mindestens nicht allgemein aus, dass die Kontrahenten die Handelsgebräuche gar nicht kannten. Allgemeine Regeln lassen sich jedoch hierüber nicht aufstellen, da stets die besondere Art des Handelsgebrauchs und die Lage des einzelnen Falles in Betracht kommen.

Eine eigentümliche und besonders wichtige Art dieser Handelsgebräuche bilden die sog. „Bedingungen“ und „Usancen“ der Börsen, eigentümlich besonders dadurch, dass sie schriftlich fixiert und veröffentlicht zu werden pflegen. Natürlich behalten sie trotz dieser ausdrücklichen Formulierung ihren Charakter als blos faktische Handelsgebräuche bei, obwohl sie, soweit sie rechtlichen Inhalt haben, durch längere Übung leicht zu Gewohnheitsrecht werden können. Andererseits ist es auch möglich, dass wahres Gewohnheitsrecht in dieser Weise veröffentlicht wird. Die Veröffentlichungen gehen von den Organen aus, welche die Kaufmannschaft oder die Gesamtheit der Börsenbesucher vertreten. Sie bestimmen meist, dass für alle Geschäfte, welche an der betreffenden Börse abgeschlossen werden, die Bedingungen und Usancen verbindende Kraft haben sollen. Selbstverständlich haben die Organe, von welchen sie ausgehen, keine Befugnis, autonome Satzungen aufzustellen. Die bindende Kraft beruht nur auf dem Willen der Handeltreibenden, sich ihnen zu unterwerfen. Will dies also jemand vermeiden, so muss ausdrücklich beim Abschluss hervorgehoben werden, dass das betreffende Geschäft nicht als nach den Platzusancen geschlossen gelten soll, anderenfalls unterwirft er sich ihnen stillschweigend.

Eine schwierige Frage ist nun allerdings, inwieweit sich derjenige, welchem die Usancen unbekannt sind, ihnen unterwirft, eine Frage, die ja meistens dadurch sich erledigt, dass in den Schlussnoten der Mäkler wenigstens im allgemeinen auf die Usancen Bezug genommen wird. Man muss hier allerdings sagen, dass, da die Börsenusancen, jedenfalls in ihrer ergänzenden Funktion, ihre Geltung aus dem Willen der Kontrahenten her-

leiten, es ungerechtfertigt sein würde, dieselben schlechthin auch für solche Personen massgebend sein zu lassen, die gar nichts von ihnen wissen, sich ihnen also auch nicht stillschweigend unterwerfen können. Man ist auch selten so weit gegangen, zu behaupten, dass schlechtweg für jeden, der an einer Börse ein Geschäft abschliesst, die dortigen Usancen massgebend seien. Allgemein behauptet dies eine Auskunft, welche die Ältesten der Berliner Kaufmannschaft 1866 gaben, indem sie von einer verfehlten Auffassung des Art. 1 des HGB. ausgingen. In anderen Fällen — 1867 und 1868 sprechen sie nur den Satz aus, dass für die Berliner Kaufleute auch ohne besondere Verabredung die Börsenusancen massgebend seien, weil die Berliner Kaufleute dieselbe kennen müssten. Die Frage dagegen, ob auch der auswärtige Kaufmann den lokalen Handelsgebrauch anerkennen müsse, bleibt unentschieden*).

Andererseits hat das preussische Obertribunal in mehreren, offenbar unrichtigen Entscheidungen den Handelsgebräuchen fast jede Bedeutung abgesprochen**).

Demnächst hat sich das Reichsoberhandelsgericht in einer Reihe von Entscheidungen über die Frage geäussert, in denen wohl im allgemeinen die richtigen Grundsätze aufgestellt sind.

Es ist allerdings zuzugeben, dass man besonders gegenüber auswärtigen Kontrahenten die Börsenusancen nicht ohne weiteres in Anwendung bringen darf, da hier Unkenntnis leicht möglich und entschuldbar ist. Findet sich freilich in ihren Aufträgen oder Abschlüssen irgend ein Hinweis auf dieselben, so ist damit erwiesen, dass man mit ihrer Geltung als lex contractus einverstanden war. So hat das Reichsoberhandelsgericht (Bd. 6, S. 375) entschieden, dass die Worte einer brieflichen Kommission: „Hierdurch ersuche ich Sie, an morgender Börse für mich . . . . . zu kaufen“ die Erklärung enthalte, „den Vertrag unter den Bedingungen einzugehen, welche für Verträge solcher Art an der bezeichneten Börse handelsgebräuchlich oder gewöhnlich und üblich

*) Gruchot, Beiträge XII, S. 580.

**) Striethorst: Arch. 67, 239; 69, 323; 75, 191.

sind". Man wird namentlich zu unterscheiden haben, ob der Betreffende nicht wusste, dass überhaupt Usancen irgend welcher Art für das von ihm abgeschlossene Geschäft beständen, oder aber, ob er dies wusste oder wissen musste und nur über den Inhalt der Usancen in Unkenntnis war. Nur im ersten Fall kann er seine Unkenntnis vorschützen, im zweiten dagegen nicht, denn es lag ihm dann die Pflicht ob, sich vor Abschluss des Geschäfts über die geltenden Usancen Kenntnis zu verschaffen. Thut er dies nicht, so unterwirft er sich den ihm unbekannten Usancen.

In Bezug auf das „wissen müssen" kommt auch namentlich die Art des Geschäftes in Betracht, indem man insbesondere bei Spekulationsgeschäften strenger verfahren muss als bei anderen. Ferner kann man von Einheimischen und besonders von Kaufleuten verlangen, dass ihnen die Existenz der Usancen bekannt ist, zumal wenn sie etwa regelmässige Besucher der Börse sind.

Die Handelsgebräuche der Börsen werden nun veröffentlicht teils unter der Bezeichnung „Bedingungen", teils unter der Bezeichnung „Usancen". Es sind diese Ausdrücke bei den verschiedenen Börsen verschieden. Es kommen auch beide gleichzeitig vor. Hier pflegt man dann unter „Bedingungen" mehr diejenigen Handelsgebräuche zu verstehen, die einen rechtlichen Charakter haben und Abschluss und Ausführung der Geschäfte regeln, während man „Usancen" mehr diejenigen nennt, die vorwiegend faktischer Natur sind, obgleich sich auch darin viele Bestimmungen von rechtlicher Bedeutung, namentlich solche, welche die Lieferbarkeit der Werte betreffen, finden. Doch sind diese von geringem juristischen Interesse und werden daher hier ausser Acht gelassen werden.

Es sollen nun im Folgenden zunächst die allgemeinen Grundsätze, welche in den Bedingungen der deutschen Fondsbörsen zum Ausdruck kommen, betrachtet, und weiterhin dann die Bedingungen der bedeutendsten deutschen Fondsbörsen, nämlich Berlin, Wien, Frankfurt a. M., Hamburg und Leipzig, dargestellt werden, wobei von denen der Berliner Fondsbörse als den ausführlichsten und wichtigsten ausgegangen werden

wird. Dabei soll insbesondere darauf Rücksicht genommen werden, inwieweit ihre Bestimmungen von denen des deutschen Handelsgesetzbuches abweichen.

II. Die allgemeinen Grundsätze.

§ 2.

Es ist schon in der Einleitung darauf hingewiesen worden, wie die Handelsgebräuche überhaupt und namentlich auch die der Fondsbörsen ihre Entstehung den besonderen Bedürfnissen des betreffenden Handelszweiges verdanken. Hiervon müssen wir auch ausgehen, wenn wir zunächst die allgemeinen Grundsätze, die in den Bedingungen der deutschen Fondsbörsen hervortreten, betrachten wollen. Denn nur, wenn man sich über die besonderen Anforderungen, welche der Handel der Fondsbörsen an die ihn regelnden Normen seiner Natur nach stellen muss, klar ist, wird man auch die Gründe, die für die Befolgung jener Grundsätze massgebend sind, und die Bedeutung, welche den letzteren zukommt, ausreichend beurteilen können.

An erster Stelle kommt hier in Betracht die ungemeine Raschheit und Sicherheit, die der Handel an der Fondsbörse bei allen Handlungen der Beteiligten verlangt. Eine Zögerung, die im gewöhnlichen Handelsverkehr ohne alle Bedeutung ist, kann hier die schwersten Folgen nach sich ziehen, weil die Kaufobjekte beständigen und oft sehr bedeutenden Preisschwankungen unterliegen. Daher finden wir überall in den Bedingungen genaue Zeitbestimmungen festgesetzt, bisweilen als Ersatz für allgemeine Ausdrücke des Handelsgesetzbuches, die vorkommenden Fristen sind stets sehr knapp bemessen. Es gehören hierher zunächst die strikten Vorschriften über die Lieferungszeit der Effekten, die je nach der verschiedenen Art des Geschäftes eine verschiedene ist, sowie über die Erklärungen bei Prämiengeschäften. Ferner gehören hierher die Bestimmungen über die

zwangsweise Abwickelung der Geschäfte bei Verzug eines Kontrahenten; ihre Vornahme ist überall an eine ganz kurze Frist gebunden. Ebenso ist das Recht auf effektive Erfüllung bei Zeitgeschäften im Verzugsfalle eines Kontrahenten meist an die Bedingung geknüpft, dass der Nichtsäumige dem Säumigen binnen ganz kurzer Frist von seiner Absicht Anzeige macht. Auch in den Statuten der Liquidationsvereine und Arrangementsbureaux finden wir zahlreiche derartige Anordnungen.

Ein fernerer Grund, der ebenfalls in den Bedingungen vielfach zu genauen Zeitbestimmungen und Setzung kurzer Fristen führt und im engen Zusammenhange mit der Schleunigkeit des Handels an den Fondsbörsen steht, ist die Notwendigkeit der Aufrechterhaltung einer strengen Redlichkeit. Hierher gehören besonders die kurzen Fristen, die für die Benachrichtigung des einen Kontrahenten durch den andern gesetzt sind, falls letzterer Rechtshandlungen vorgenommen hat, die für den ersteren von erheblicher Bedeutung sind, wie insbesondere die Ausführung einer Zwangsregulierung. Ferner die Festsetzung einer Minimaldauer der Nachfrist bei nicht erfüllten Kassageschäften. Diese Bestimmungen haben hauptsächlich den Zweck, den Säumigen vor unbilliger Benachteiligung zu schützen.

Überall wird die Einhaltung dieser Termine und Fristen durch die schwersten Nachteile, die auf Zuwiderhandlung gesetzt sind, erzwungen.

Beide Gründe, sowohl die erforderliche Schnelligkeit des Umsatzes im Handel der Fondsbörsen, als auch die notwendige Aufrechterhaltung der strikten Redlichkeit haben zu kurzen Präklusivfristen inbetreff der Geltendmachung aller Ansprüche aus den abgeschlossenen Geschäften geführt. Es gilt dies sowohl für die Verfolgung derartiger Ansprüche vor den häufig bestehenden Börsenschiedsgerichten als auch für die Beschreitung des ordentlichen Rechtsweges.

Ferner veranlassen diese Gründe auch, abgesehen von den schon erwähnten genauen Zeitbestimmungen, eine schärfere Festsetzung der den Kontrahenten obliegenden gegenseitigen Verbindlichkeiten. So die präzise Feststellung des Erfüllungsortes und

der Art, in welcher Lieferung und Zahlung des Kaufpreises zu erfolgen haben, insbesondere auch, inwiefern Überweisungen zulässig sind.

Auf gleichem Grunde beruhen die Bestimmungen, welche inbetreff der Insolvenz getroffen sind. Hier finden wir ein schleuniges und scharfes Vorgehen bei wahrscheinlicher Zahlungsunfähigkeit. Letztere wird gewöhnlich präsumiert, wenn fällige Verbindlichkeiten, namentlich Differenzforderungen nicht erfüllt werden. Dem anderen Kontrahenten wird das Recht eingeräumt, sich sofort durch ein Deckungsgeschäft zu sichern, oder auch das Recht, den Fälligkeitstag des Geschäfts sofort für eingetreten zu erklären. Doch muss die Geltung dieser Bestimmungen, soweit es sich um deutsche Börsen handelt, wegen Abweichung von absoluten Sätzen der Konkursordnung zumeist bezweifelt werden.

Die eigentümliche Natur der Fondsbörsengeschäfte macht eine sachverständige Entscheidung der aus ihnen entspringenden Streitigkeiten wünschenswert. Dies hat die Errichtung von Börsenschiedsgerichten veranlasst. Die Zuständigkeit dieser Institute ist nach den Bedingungen der einzelnen Fondsbörsen eine verschiedene, bald engere, bald weitere. Die Berufung gegen ihre Urteile an die ordentlichen Gerichte pflegt ausgeschlossen zu sein. Die kurzen Präklusivfristen für Anbringung der Klagen sind bereits oben erwähnt.

Schliesslich enthalten die Bedingungen der Fondsbörsen fast durchgängig, aber untereinander keineswegs übereinstimmend, eigentümliche Festsetzungen über die Rechte, welche dem nicht säumigen Kontrahenten bei Verzug des anderen zustehen. Es finden sich hier sowohl bei den Kassageschäften als auch bei den Zeitgeschäften Abweichungen gegenüber dem Handelsgesetzbuch. Bei beiden ist in der Regel der Unterschied, den das HGB. zwischen Käufer und Verkäufer inbetreff der Geltendmachung ihrer Rechte macht, beseitigt, der Unterschied nämlich, dass der Verkäufer bei Geltendmachung seines Schadensersatzanspruches wegen Nichterfüllung zur Vornahme eines Deckungsverkaufes gezwungen ist, während der nicht säumige Käufer

wählen kann zwischen der Vornahme eines Deckungsankaufes und der direkten Berechnung des Schadensersatzes. Bei den Zeitgeschäften andererseits ist ausserdem bisweilen eines der Rechte, welche das HGB. dem nicht säumigen Kontrahenten giebt, ausgeschlossen, nämlich das Rücktrittsrecht vom Vertrag. Beide Änderungen entspringen ebenfalls den Bedürfnissen des Börsenhandels. Der Unterschied der Rechte von Käufer und Verkäufer — schon im gewöhnlichen Handelsverkehr von zweifelhaftem Werte — würde im Handel der Fondsbörsen lediglich eine unnütze Belästigung des nicht säumigen Verkäufers und eine Beeinträchtigung der wünschenswerten Einfachheit der betreffenden Bestimmungen darstellen. Die Beseitigung des Rücktritts bei den Zeitgeschäften der Fondsbörse aber rechtfertigt sich dadurch, dass dieses Recht, auch wenn es bestände, kaum jemals gewählt werden würde, da Rücktritt bei diesen Geschäften, die thatsächlich fast ausschliesslich Differenzgeschäfte sind, keinen Sinn hätte.

In enger Verbindung mit den eigentlichen „Bedingungen" der Fondsbörsen stehen die sog. „Börsenarrangements", wie sie an den grossen Börsenplätzen existieren. Ihr Zweck im allgemeinen ist, die zahlreichen Verbindlichkeiten zu Lieferung und Abnahme, welche durch Abschluss von Zeitgeschäften hervorgerufen werden, durch Kompensationen und Überweisungen auf eine möglichst geringe Zahl zu reduzieren und so unnützes Hin- und Herleisten zu vermeiden. Im einzelnen sind die Bestimmungen verschieden. Besonders ist auch der Umfang dieser Skontroverbände nicht überall derselbe. Er kann nämlich einmal nur zwischen bestimmten Personen — Mitgliedern — bestehen, oder aber es ist jeder, der Zeitgeschäfte schliesst, welche in den Geschäftskreis des Arrangements einbezogen sind, verpflichtet, an demselben teilzunehmen.

Zum Schlusse sei hier noch des österreichischen Gesetzes über die Organisierung der Börsen vom 1. April 1875*) gedacht, welches von grosser Bedeutung in Bezug auf die gesamten

*) Zeitschr. f. HR. 21, S. 260.

Börsenverhältnisse, insbesondere auch für die Befugnis zur Zusammenstellung der Handelsgebräuche und Einrichtung von Börsenschiedsgerichten bei den österreichischen Börsen ist. In Deutschland besteht bekanntlich ein derartiges Reichsgesetz nicht. Doch sind die in dem österreichischen Gesetz aufgestellten Normen thatsächlich zum grossen Teil auch bei uns massgebend.

Den Börsen ist in dem Gesetz eine ziemlich grosse Selbständigkeit eingeräumt worden. In § 3 wird der Börsenleitung das Recht zugesprochen, die Normen zur Regelung des Börsenverkehrs innerhalb der gesetzlichen Grenzen zu erlassen. In § 6 wird gesagt, dass das Statut der Börse ein Schiedsgericht zur Entscheidung über Streitigkeiten aus Börsengeschäften bestellen kann. Dabei wird vorgeschrieben, dass das Statut genau bestimmen müsse: Art der Zusammensetzung, Wirkungskreis, Verfahren des Schiedsgerichts und ferner Normen feststellen müsse für die Vollziehung der schiedsgerichtlichen Erkenntnisse innerhalb der bestehenden Gesetze. Ferner darf das Statut bestimmen, dass für Streitigkeiten aus Börsengeschäften, falls die Parteien nichts anderes, und zwar schriftlich, verabredet haben, ausschliesslich das Schiedsgericht zuständig sein soll mit Ausschluss der Berufung an die ordentlichen Gerichte. Für die Anfechtung eines Schiedsspruchs als ungültig ordnet das Gesetz eine Ausschlussfrist von 8 Tagen an, gerechnet von der Zustellung des schiedsrichterlichen Erkenntnisses. Die Anfechtungsklage muss erfolgen bei demjenigen Gericht, das an sich für die Hauptsache zuständig gewesen wäre; die Exekution des Schiedsspruches wird jedoch durch Erhebung dieser Klage nicht gehemmt.

Es wird durch diese Regelung den Börsenschiedsgerichten ein weiter Spielraum gegeben. Eine besondere Begünstigung derselben bildet die kurze Präklusivfrist für die Ungültigkeitsklage gegen den Schiedsspruch.

Interessant sind ferner die Sätze, welche das Gesetz über die Börsengeschäfte im allgemeinen aufstellt. Börsengeschäfte sind danach diejenigen, welche im Börsenlokal, zur Börsenzeit über solche Verkehrsgegenstände geschlossen werden, welche an der betreffenden Börse gehandelt oder notiert werden. Natürlich

ist damit auch das Geltungsbereich der Bedingungen festgestellt.

Bei allen Streitigkeiten über Börsengeschäfte wird die Einrede, es läge ein Differenzgeschäft vor, das als Wette oder Spiel zu betrachten und demnach klaglos sei, ausgeschlossen*).

Ferner enthält das Gesetz die Bestimmung, dass alle Börsengeschäfte als Handelsgeschäfte zu betrachten sind, was nach dem Handelsgesetzbuch nicht der Fall ist. Erweitert wird in teilweiser Konsequenz der Behandlung aller Börsengeschäfte als beiderseitige Handelsgeschäfte das Recht des Art. 311 HGB. auf Pfandverkauf ohne Mitwirkung des Gerichts. Es wird nämlich bei Pfand-, Prolongations- und Kostgeschäften, insoweit sie Börsengeschäfte sind, dem Pfandgläubiger das Recht gewährt, sich ohne gerichtliches Verfahren aus dem Pfande zu befriedigen, auch wenn die Voraussetzungen des Art. 311: Forderung unter Kaufleuten aus einem beiderseitigen Handelsgeschäft und schriftliche Vereinbarung nicht gegeben sind.

Ausdrücklich wird schliesslich der Börsenleitung die Befugnis eingeräumt, nähere Bestimmungen über die Zwangsregulierung bei Verzug oder Zahlungsunfähigkeit eines Kontrahenten zu treffen. Der Mangel dieser letzteren Befugnis macht sich bei den deutschen Fondsbörsen fühlbar, indem dort die Bestimmungen über Zahlungsunfähigkeit wegen Abweichung von der Konkursordnung meist als ungültig angesehen werden müssen.

*) Anders die Praxis des deutschen Reichsgerichts.

III. Die Bedingungen der Fondsbörsen von Berlin, Wien, Frankfurt a. M., Hamburg und Leipzig.

§ 3. Allgemeines.

Gehen wir nunmehr über zur Darstellung der positiven Bestimmungen, wie sie an den wichtigsten deutschen Fondsbörsen: Berlin, Wien, Frankfurt a. M., Hamburg und Leipzig bestehen, so ist zunächst zu bemerken, dass die Bedingungen der einzelnen Börsen von sehr verschiedener Bedeutung sind. Die wichtigsten und interessantesten sind wegen ihrer Ausführlichkeit und Selbständigkeit die Berliner Bedingungen. Daneben verdienen die von Wien und Frankfurt a. M. besondere Beachtung. Die Bedingungen von Hamburg und Leipzig sind weniger bedeutend. Leipzig kommt fast gar nicht in Betracht, weil die Bedingungen dort einerseits nur in untergeordneten Punkten Abweichungen vom Handelsgesetzbuch enthalten und andererseits, soweit dies der Fall ist, sich eng an die Berliner Bedingungen anschliessen. Im Folgenden wird daher stets von den Bedingungen der Berliner Fondsbörse ausgegangen, und werden diejenigen der übrigen genannten Plätze nur soweit in Betracht gezogen werden, als sie bedeutendere Abweichungen von jenen enthalten.

Wie schon in der Einleitung bemerkt, geht die Redaction und Veröffentlichung der Bedingungen von den Organen des Handelsstandes oder der Vertretung der Gesamtheit der Börsenbesucher aus. So werden die Berliner Bedingungen von den „Ältesten der Berliner Kaufmannschaft" veröffentlicht, die Wiener von der sog. „Börsenkammer", die der anderen Börsen von den Handelskammern. Die Bedingungen der Fondsbörsen sind entsprechend der Entwickelung des Handels in Wertpapieren noch verhältnismässig jungen Datums. Ihre Bestimmungen sind bei der steten Fortentwickelung des Handelsverkehrs der Fondsbörsen natürlich häufigen Abänderungen unterworfen.

In Berlin wurden sie früher dadurch zur Geltung gebracht, dass man für die verschiedenen Arten der Börsengeschäfte verschiedene Schlusszettelformulare der vereideten Mäkler festsetzte, auf denen die für das betreffende Geschäft geltenden Bedingungen abgedruckt waren. Später — vom 1. Januar 1871 an — veröffentlichte man sämtliche Bedingungen, und in den Schlusszetteln der vereideten Mäkler wurde nur noch auf sie verwiesen. Gegenwärtig ist noch in Hamburg vorgeschrieben, dass sämtliche Schlussnoten die Klausel enthalten müssen: „In Gemässheit der allgemeinen Usancen für den Effektenhandel." Die Berliner Bedingungen sind sehr häufig abgeändert oder ganz neu redigiert worden. Die neuesten gelten seit dem 1. Januar 1890 (Zeitschr. für HR. Bd. 37, S. 487 ff.). Ausser den Bedingungen bestehen auch „Usancen", die von der Sachverständigen-Kommission der Berliner Fondsbörse festgestellt werden und ebenfalls häufigen Abänderungen unterliegen. Sie beziehen sich hauptsächlich auf die Lieferbarkeit der Wertpapiere. In den Bedingungen wird öfters auf sie Bezug genommen.

In Wien sind im Anschluss an das bereits erwähnte österreichische Börsengesetz vom 1. April 1875 die Bedingungen für den „Handel in Effekten, Devisen, Komptanten" an der Wiener Börse aufgestellt worden mit Gültigkeit vom 1. Juli 1876 (Zeitschr. für HR. Bd. 23 Beilage-Heft, S. 294). Neu redigiert — aber ohne erhebliche Änderung — sind sie 1881 mit Geltung vom 1. Januar 1882.

In Hamburg werden die eigentlichen „Bedingungen" und die Bestimmungen über die Lieferbarkeit, Zinsberechnung etc. unter dem Namen „Usancen" zusammengefasst. Sie wurden zuerst 1869 aufgestellt (Ztschr. Bd. 15, 180 ff.) und demnächst mehrfach abgeändert. Die letzte Redaktion datiert von 1886 mit Geltung vom 1. Januar 1887 an (Neues Hamburger Handels-Archiv 1886, S. 166 ff.).

In Frankfurt, wo ebenfalls der Name „Usancen" in gleichem Sinne wie in Hamburg gebraucht wird, datieren dieselben von 1879, ohne seitdem geändert worden zu sein (Ztschr. Bd. 24, S. 525 ff.).

In Leipzig erfolgte die Bekanntmachung der Handelsgebräuche der Fondsbörse 1886 (Zeitschr. 36, 228). 1887 ist dann ferner das schiedsrichterliche Verfahren bei Entscheidung von Streitigkeiten, die ein an der Börse geschlossenes Geschäft betreffen, geregelt worden (Zeitschr. 36, 220).

1. Abschnitt.

Die Erfüllung der Geschäfte.

§ 4. Erfüllungsort und Erfüllungszeit.

Was zunächst den Erfüllungsort der an der Fondsbörse geschlossenen Geschäfte betrifft, so finden wir hier an der Spitze der Berliner Bedingungen die allgemeine Vorschrift, dass als Erfüllungsort aller Geschäfte Berlin gilt. Das Handelsgesetzbuch (Art. 324) bestimmt hinsichtlich des Erfüllungsortes eines Handelsgeschäftes, dass, sofern nicht Natur des Geschäfts, Wortlaut des Vertrags oder Absicht der Kontrahenten ein anderes erkennen lassen, der Verpflichtete am Orte seiner Handelsniederlassung bezw. seinem Wohnorte zu leisten habe. Doch soll Übergabe bestimmter Sachen, welche sich mit Wissen der Kontrahenten an einem anderen Orte befinden, an diesem Orte erfolgen. Nach den Berliner Bedingungen gilt dagegen stets Berlin als stillschweigend verabredeter Erfüllungsort. Es muss demnach auch der Kaufmann, welcher seine Handelsniederlassung nicht in Berlin hat, doch die an dortiger Fondsbörse geschlossenen Geschäfte in Berlin erfüllen, und ferner müssen auch solche Objekte, die sich mit Wissen der Kontrahenten an einem anderen Orte befinden, nach Berlin geliefert werden. Weiter sagen dann die Bedingungen, dass die Lieferung in das Geschäftslokal des Berechtigten zu erfolgen habe.

Es sind dies im allgemeinen dieselben Grundsätze, welche das Handelsgesetzbuch in Art. 325 für die Bezahlung von Geldschulden aufstellt, mit Ausnahme des Falles natürlich, dass der Gläubiger seine Handelsniederlassung etwa gar nicht in Berlin hat.

Die nämlichen Bestimmungen gelten im wesentlichen auch bei den anderen Börsen. In Wien werden als Grenze der Stadt die Linienwälle bezeichnet: die Lieferung und Empfangnahme innerhalb des Börsenlokals wird ausdrücklich ausgeschlossen.

Die Erfüllung von Seiten des Käufers, also die Zahlung des Kaufpreises, hat in Berlin sofort bei Ablieferung der verkauften Wertobjekte zu erfolgen. Der Kauf ist also ein sog. Baar-, Komptant- oder Kassakauf in diesem Sinne. Eine gleiche Bestimmung enthalten die Wiener Bedingungen. Auch in Frankfurt wird zunächst Baarzahlung vorgeschrieben, hierbei aber bemerkt, dass der Lieferer nach seiner Wahl das Geld auch gegen Anweisung erheben lassen könne. Praktische Bedeutung hat allerdings diese besondere Berechtigung des Lieferers kaum, da der Käufer wohl stets bereit sein wird, statt Baarzahlung eine Anweisung auszustellen. Weiter sagen nun aber die Frankfurter Bedingungen, dass, falls der Empfänger nicht bei der ersten Präsentation der gekauften Wertpapiere bereit ist, den Kaufpreis zu zahlen, es ihm noch frei steht, dies am folgenden Tag, und zwar bei Effekten und Koupons bis 12 Uhr, bei Wechseln dagegen bis 10 Uhr vormittags zu thun. Er muss dann aber seinerseits dem Lieferer das Geld schicken, und, falls dieser ihm die Kaufobjekte noch nicht ausgehändigt hat, diese abholen lassen. Diese Bestimmung stellt eine Art von Nachfrist für den Käufer dar, hat jedoch für die Regelung der Folgen des Verzugs keine Bedeutung.

Eine besonders wichtige Rolle spielt in den Bedingungen der verschiedenen Fondsbörsen die Feststellung des Lieferungstages, der in der verschiedensten Weise festgesetzt ist. Das HGB. verweist hier in Art. 326 auf die vertragsmässige Festsetzung und bestimmt, dass in Ermangelung einer solchen die Erfüllung zu jeder Zeit gefordert und geleistet werden könne, sofern nicht nach Umständen oder Handelsgebrauch etwas anderes anzunehmen sei. Bei den Geschäften der Fondsbörsen werden nun entweder in den Verträgen genau bestimmte Termine für die Erfüllung der Geschäfte festgesetzt, oder aber es werden allgemeinere Klauseln gewählt, die dann durch den

Handelsgebrauch, also die Bedingungen, eine feste und gleichmässige Auslegung erfahren. Ersteres ist ziemlich selten, selbst bei den Fixgeschäften müssen die Bedingungen in ihrer auslegenden Funktion nachhelfen, da diese meist mit den Klauseln „per ultimo", „per medio" abgeschlossen werden, thatsächlich hiermit aber keineswegs gerade der 15. oder letzte Tag eines Monats gemeint sind, sondern vielmehr die in den verschiedenen Bedingungen abweichend festgesetzten sog. Stichtage. Bei den Ultimogeschäften ist aber in Berlin wie auf den anderen Fondsbörsen nicht der letzte Tag zum Stichtag gewählt, vielmehr pflegt dieser einige Tage vor Monatsschluss angesetzt zu werden. (HGB. Art. 331.) Bei den Kassageschäften und Prämiengeschäften sind verschiedene, teils bestimmte, teils unbestimmte, aber durch die Bedingungen fest ausgelegte Zeitbestimmungen üblich. Das Nähere hierüber wird bei der speziellen Besprechung der genannten Geschäftsarten angeführt werden.

Die Lieferung kann nach den Berliner Bedingungen dadurch verzögert werden, dass der Zeitpunkt der Erfüllung auf einen Tag fällt, an welchem keine Börsenversammlung in Berlin stattfindet. Dann soll der nächste Börsentag als Fälligkeitstag gelten. Bei Zeitgeschäften werden zwei jüdische Feiertage ebenso behandelt, ohne dass aber durch sie eine zwangsweise Abwickelung eines Geschäfts, auf welche ein Recht schon bestand, gehindert werden könnte. Auch dies ist eine genauere Ausführung des Art. 329 des HGB., welcher von Sonntagen und allgemeinen Feiertagen spricht. An deren Stelle tritt also hier jeder Tag, an welchem keine Börsenversammlung stattfindet, worüber die Börsenordnung näheres bestimmt, und ausserdem die Besonderheit inbetreff der beiden jüdischen Feiertage bei Zeitgeschäften. In Hamburg ist die Lieferung an solchen Tagen ausgeschlossen, an welchen die dortige Reichsbankhauptstelle geschlossen ist. In Wien und Frankfurt ist, wie in Berlin massgebend, ob der betreffende Tag ein „Börsentag" ist oder nicht.

Eine ganz spezielle Regelung der Lieferungszeit ist wünschenswert, falls es sich um Geschäfte in Prämienanleihen oder

Loospapieren handelt, bei denen der Zeitpunkt der Erfüllung gerade auf den Ziehungstag fällt, da sonst der Käufer starker Benachteiligung von Seiten des Verkäufers ausgesetzt ist, wenn dieser erst das Resultat der Ziehung abwarten kann. Deshalb ist in Berlin vorgeschrieben, dass solche Papiere bereits am vorhergehenden Börsentage bis nachmittags 5 Uhr geliefert sein müssen, selbst wenn das Geschäft erst an diesem Tage abgeschlossen worden ist. Bei Zuwiderhandlungen tritt eine Konventionalstrafe ein, welche am nächsten Börsentage auf Antrag von der Deputation der Sachverständigenkommission festgesetzt wird. Wird jedoch am nächsten Tage der Antrag nicht gestellt, so erlischt der Anspruch.

In den Frankfurter Bedingungen findet sich eine ganz analoge Bestimmung für Geschäfte, welche über Loose abgeschlossen sind. Der Lieferer hat die Stücke spätestens am Abende des Tages vor der Erfüllung und Ziehung entweder der Reichsbank oder Frankfurter Bank zur Ablieferung zu übergeben, oder aber dem Empfänger ein Nummernverzeichnis durch die Post, und zwar eingeschrieben, zuzusenden. Thut er nicht das eine oder das andere, so erhält der Mitkontrahent das Wahlrecht, entweder vom Geschäfte zurückzutreten oder Schadensersatz zu verlangen.

In Hamburg ist für derartige Fälle dadurch Vorsorge getroffen, dass die Sachverständigenkommission ermächtigt ist, den Lieferungstermin eines Geschäfts zu ändern, falls dies im Interesse des Geschäfts angemessen erscheint.

Verschieden hiervon ist die Frage inbetreff der Lieferung verloosbarer oder kündbarer Effekten. Davon wird weiter unten bei Besprechung der Beschaffenheit der zu liefernden Objekte die Rede sein.

Steht nun der Fälligkeitstag fest, so fragt es sich noch, zu welcher Zeit an diesem Tage oder auch an einem anderen Tage zu erfüllen ist. Im gewöhnlichen Handelsverkehr ist die Tageszeit, zu welcher die Lieferung geschieht, natürlich ziemlich gleichgültig. Das einzige Interesse, welches der Empfänger daran hat, ist das, dass dieselbe nicht geradezu unbequem ist.

Demgemäss sagt das Handelsgesetzbuch in Art. 332 auch nur ganz allgemein, dass die Erfüllung am Erfüllungstage während der gewöhnlichen Geschäftszeit geleistet und angenommen werden müsse. In den Bedingungen der Fondsbörsen finden wir dagegen feste Stunden für die Lieferung angegeben, die bei den einzelnen Geschäftsarten und Arten der zu liefernden Papiere verschieden sind. So müssen in Berlin bei Kassageschäften Komptanten, Papiergeld, Diskonten oder andere in deutscher Reichswährung lautende Wechsel am Fälligkeitstag nachmittags zwischen 3 und 5 Uhr geliefert werden; Wechsel in anderer als deutscher Währung, Effekten oder Koupons dagegen erst am folgenden Börsentage von 9—12 Uhr vormittags; doch soll der Käufer berechtigt sein, Wechsel schon am Fälligkeitstage nachmittags um 5 Uhr gegen Valuta abholen zu lassen. Zinsen werden aber dem Verkäufer stets nur bis zum Fälligkeitstag berechnet. Bei den Zeitgeschäften sind für die Lieferung der Kaufobjekte die Stunden von 9—12 Uhr vormittags und 3 bis 7 Uhr nachmittags bestimmt.

In Hamburg muss die Erfüllung der sofort zu erfüllenden Geschäfte an dem auf den Tag des Geschäftsabschlusses folgenden Werktag bis $12^1/_4$ Uhr nachmittags geschehen; bei Geschäften, die auf einen späteren Termin abgeschlossen werden, an dem festgesetzten Tage ebenfalls bis $12^1/_4$ Uhr.

In Wien sollen die Börsenwerte zwischen 9 und $11^1/_2$ Uhr vormittags, bei Geschäften in Valuten bis 12 Uhr geliefert werden.

Die Frankfurter Bedingungen bezeichnen als Lieferzeit zunächst die „allgemein üblichen Geschäftsstunden", nämlich von 9—12 Uhr vormittags und 3—5 Uhr nachmittags. Weiter wird aber unterschieden, ob Geldsorten, Papiergeld und Wechsel Kaufobjekte sind, oder Effekten und Koupons. Erstere müssen am Erfüllungstage bis 5 Uhr geliefert werden, letztere dagegen am Vormittage des dem Erfüllungstage folgenden Börsentages bis 12 Uhr.

§ 5. Überweisungen.

Das Regelmässige und Natürliche bei der Erfüllung der Geschäfte ist selbstverständlich, dass der Verkäufer selbst liefert,

und die Lieferung an den Käufer selbst geschieht. An sich besteht auch nur darin Recht und Pflicht der Kontrahenten. In den Bedingungen wird aber beiden Teilen das Recht zu Überweisungen gegeben. Nirgends jedoch führen diese Überweisungen eine Novation der Verbindlichkeiten herbei, vielmehr bleibt stets der ursprünglich Verpflichtete verhaftet.

In Berlin ist es den Kontrahenten gestattet, Lieferung oder Abnahme der verschlossenen Werte ausser Wechseln an eine andere — natürlich Berliner — Firma zu überweisen. Dieselbe muss spätestens am Tage vor der Lieferung aufgegeben werden. Die Überweisungen geschehen lediglich für Rechnung und Gefahr des Überweisenden.

In den Leipziger Bedingungen wird besonders hervorgehoben, dass der Käufer dem Verkäufer nicht die Lieferung an einen Nichtkaufmann aufgeben darf, was sich übrigens auch nach den Berliner Bedingungen von selbst versteht, da dort nur Überweisung der Lieferung an eine Berliner „Firma“ für statthaft erklärt wird.

In Hamburg wird Überweisung des Empfangs für statthaft erklärt, wobei aber ebenfalls der Überweisende Selbstschuldner bleibt, und ferner wird Einverständnis der Kontrahenten verlangt.

In Frankfurt a./M. ist Überweisung wie in Berlin statthaft. Kaufmannseigenschaft wird für die aufgegebene Adresse nicht erfordert, sondern nur Ansässigkeit in Frankfurt.

Auch in Wien wird Überweisung für zulässig erklärt, sofern der Überweisende selbst die Adresse ausstellt.

Eine besondere Regelung enthalten die Berliner Bedingungen für den Fall, dass sich bei Abschluss eines Geschäftes einer der Kontrahenten verpflichtet hat, einen Dritten als Aufgabe zu benennen. Zunächst ist die ihm dafür gestellte Frist massgebend. Ist keine solche verabredet, so muss er die Aufgabe bis zum folgenden Börsentage, vormittags 11 Uhr dem anderen Kontrahenten schriftlich in dessen Geschäftslokal mitteilen. Macht er die Aufgabe zu einem anderen Kurs als dem verabredeten, so soll er die ihm ungünstige Differenz sofort bezahlen. Wird überhaupt keine Aufgabe gemacht oder eine, die in sonstiger Be-

ziehung der Vereinbarung widerspricht, so ist der andere Kontrahent berechtigt und verpflichtet, zur Zwangsregulierung zu schreiten, die an demselben Tage erfolgen muss, und zwar nach den Grundsätzen der Zwangsregulierung bei Zahlungseinstellung eines Kontrahenten. Falls eine längere Frist zur Benennung der Aufgabe gewährt war, tritt Recht und Pflicht zur Zwangsregulierung an dem Tage ein, bis zu welchem die Frist läuft, wenn nicht bis 11 Uhr vormittags die Aufgabe gemacht ist.

Bei dieser Art des Geschäftsabschlusses erklärt also der eine Kontrahent von vorn herein, dass er nicht persönlich den vertragsmässigen Verpflichtungen nachkommen wolle, die Erfüllung des Geschäfts vielmehr seitens eines Dritten erfolgen werde, den er benennen wolle. Betrachten wir das Geschäft vom rechtlichen Standpunkt, so ergiebt sich sofort, dass dabei von einer direkten Stellvertretung nicht die Rede sein kann. Denn, wenn auch der Kontrahent erklärt, dass er das Geschäft nicht für sich, sondern einen Dritten abschliesse, so kontrahiert er doch im eigenen Namen, der Name des Dritten wird gar nicht genannt. Es liegt vielmehr eine sog. indirekte Stellvertretung vor, d. h. der betreffende Kontrahent schliesst den Vertrag im eigenen Namen, aber für fremde Rechnung, nämlich für Rechnung der zu benennenden Aufgabe, zu der er im Verhältnisse des Mandatars oder des negotiorum gestor stehen kann. Deshalb bleibt er auch seinem Mitkontrahenten für die vertragsmässige Erfüllung voll verantwortlich.

Zunächst aber ist er verpflichtet, den Verbindlichkeiten, welche er übernommen hat, um die Erfüllung des Geschäfts zwischen seinem Mitkontrahenten und dem Dritten zu Stande zu bringen, nachzukommen. Er muss deshalb, falls er einen nicht vertragsmässigen Kurs angiebt, die Differenz sofort ersetzen und ist, falls er die Aufgabe überhaupt nicht oder in vertragswidriger Weise benennt, zur vollen Schadloshaltung verbunden. Dieser Schadenersatz wird analog den Anordnungen der Bedingungen in Betreff der Zahlungseinstellung eines Kontrahenten durch sofortige Zwangsregulierung geltend gemacht.

Beide Fälle, Zahlungseinstellung und Nichtbenennung einer

Aufgabe, stimmen darin überein, dass in beiden durch Umstände, die in der Person eines Kontrahenten liegen, es gewiss oder doch sehr wahrscheinlich wird, dass der abgeschlossene Vertrag zukünftig nicht ausgeführt werden wird. Deshalb besteht in beiden der Schadenersatz in einem antizipierten Differenzanspruch.

Die Abwicklung der Geschäfte durch das sog. Börsenarrangement wird, weil sie nur die Zeitgeschäfte betrifft, erst weiter unten bei Besprechung der letzteren erörtert werden.

§ 6. Gegenstand der Lieferung.

Über den Gegenstand der Lieferung enthält das Handelsgesetzbuch natürlicherweise nur eine ganz allgemeine Bestimmung, da die Verhältnisse bei den mannigfaltigen Arten der Handelsgeschäfte zu verschieden sind, um eine eingehende Regelung zuzulassen. In Art. 335 wird darüber gesagt, dass, falls im Vertrage über die Beschaffenheit und Güte der Waare nichts Näheres bestimmt ist, der Verpflichtete Handelsgut mittlerer Art und Güte zu gewähren hat. Selbstverständlich ist auch bei den Geschäften der Fondsbörsen für die Beschaffenheit der zu liefernden Objekte zunächst der Vertrag massgebend. So z. B., wenn etwa verabredet wäre, dass Staatspapiere einer bestimmten Emission geliefert werden sollen. Indessen sind solche Vereinbarungen selten. Vielmehr ist die allgemeine Regel des Handelsgesetzbuchs, dass „Handelsgut mittlerer Art und Güte“ zu leisten ist, d. h. eine Waare, welche den Anforderungen, die man im Handelsverkehr an ein Stück der betreffenden Art stellt, entspricht, und von der betreffenden Gattung wiederum ein Stück mittlerer Güte*), auch für die Bedingungen massgebend. Die Bestimmungen, welche sie über die Lieferbarkeit der Werte enthalten, sind nur Spezialisierungen der Regel des Handelsgesetzbuchs.

Die Berliner Bedingungen bestimmen zunächst im allgemeinen, dass die Lieferung nicht in Stücken geleistet werden darf, die usancemässig nicht gangbar sind, noch aber auch in

*) Goldschmidt, Handb. d. HR. 2. Aufl. 2. Bd. S. 37 ff.

Abschnitten von bestimmter Art und Höhe gefordert werden darf. „Usancemässige Stücke“ ist hier gleichbedeutend mit dem „Handelsgut mittlerer Art und Güte“ des Handelsgesetzbuchs. Was aber usancemässige Stücke sind, d. h. welche Stücke den Anforderungen entsprechen, die man im Börsenhandel an Objekte ihrer Art stellt, darüber geben die bereits oben erwähnten „Usancen“ Auskunft. Nicht lieferbar sind hiernach z. B. ausser Kurs gesetzte oder erheblich beschädigte Papiere. Auch dass der Käufer nicht Lieferung in Abschnitten bestimmter Art und Höhe verlangen kann, entspricht der allgemeinen handelsrechtlichen Regel; denn, vorausgesetzt, dass die gelieferte Waare Handelsgut ist, hat der Käufer nicht das Recht, dem Verkäufer über die Art der Lieferung Vorschriften zu machen.

Entsprechend der civil- und handelsrechtlichen Verpflichtung des Verkäufers, die Sache in dem Zustande zu liefern, in welchem sie sich bei Abschluss des Kaufvertrages befindet, und mit allem Zubehör und Accessionen, bestimmen die Bedingungen dies insbesondere für die verkauften Wertpapiere. Namentlich sollen alle nach dem Tage des Abschlusses abgetrennten Zins- und Dividendenscheine sowie eintretende Bezugsrechte dem Käufer zustehen. Der Verkäufer darf dagegen als Ersatz die durch Usance bestimmten Zinsen in Anspruch nehmen. Besondere Bestimmungen, welche die Sachverständigenkommission der Fondsbörse etwa infolge ausserordentlicher Umstände in Bezug auf die in dem betreffenden Werte schwebenden Engagements trifft, sollen für alle diejenigen Geschäfte Gültigkeit haben, deren Fälligkeitstermin noch nicht eingetreten ist und zwar ebenso, als wenn sie schon zur Zeit des Geschäftsschlusses als Usancen bestanden hätten. Verrechnung der während des Schwebens eines Zeitgeschäftes fällig gewordenen Zinskoupons gegenüber den laufenden Stückzinsen soll nur bei besonderer Festsetzung der Sachverständigenkommission stattfinden.

Auch die Bedingungen der übrigen Börsen enthalten im Prinzipe ganz die gleichen Bestimmungen.

Die Wiener Bedingungen bestimmen insbesondere, dass, falls während des Schwebens eines Geschäfts auf „einige Tage

Lieferung“ oder eines Zeitgeschäfts eine Einzahlung oder Rückzahlung erforderlich wird oder Abtrennung eines Koupons stattfindet, und dadurch der Kurs der betreffenden Effekten ein anderer wird, der vertragsmässige Kurs sich in derselben Weise ändern soll.

Eigentümliche Festsetzungen werden in Wien noch erforderlich durch die österreichische Papierwährung. Der Verkäufer würde bei denjenigen Effekten, bei welchen die Koupons in Metall, Silber oder Gold, eingelöst werden, einen ungerechtfertigten Vorteil haben, wenn er die Einlösung für sich bewirkt, während die Kursdifferenz, welche infolge dessen eintritt, nur in der minderwertigen Papierwährung dem Käufer zu Gute kommt. Daher muss der Verkäufer diese Differenz zwischen der Metallwährung und der Papierwährung erstatten und zwar nach Massgabe des Geldkurses der betreffenden Valuta, wie er an dem dem Fälligkeitstag der Koupons unmittelbar vorhergehenden Tag amtlich notiert ist. Die wirkliche Lieferung der während der Dauer des Geschäfts fällig gewordenen Koupons kann nur stattfinden, wenn beide Kontrahenten damit einverstanden sind; verlangt werden kann sie von keinem.

Nähere Regelung erfordern aber nun ferner einige besondere Umstände, welche die Art der Erfüllung zweifelhaft machen können.

Zunächst kommen hier in Betracht die Geschäfte in verlosbaren und kündbaren Effekten. Falls nämlich hier vor Abschluss eines Geschäfts eine Verlosung oder Kündigung eingetreten ist, fragt es sich, ob es dem Verkäufer gestattet ist, auch verloste oder gekündigte Papiere zu liefern. Dies wird von den Bedingungen der Fondsbörsen mit Recht verneint, denn ein derartiges Papier kann unmöglich als ein normales Stück seiner Art, als Handelsgut betrachtet werden. Die Berliner Bedingungen sagen in Bezug hierauf, dass, wenn auch der Abschluss erst am Tage der Verlosung oder Kündigung stattgefunden hat, doch umlaufsfähige, d. h. nicht verloste oder gekündigte Stücke zu liefern sind. Sind aber gekündigte oder verloste Stücke geliefert worden, so soll jeder Kontrahent berechtigt sein, binnen sechs Monaten

vom Tag der Lieferung ab die gelieferten Stücke gegen umlaufsfähige umzutauschen. Falls binnen dieser Frist kein Teil den Umtausch fordert, erlischt das Recht. Den etwaigen Zinsverlust, der vom Tage der Lieferung bis zu dem des Umtausches entsteht, hat der Käufer zu tragen, da es ja zunächst seine Sache war, die ungehörige Lieferung zu rügen und anderweitige zu verlangen.

In entsprechender Weise bestimmen die Hamburger Bedingungen, dass Auslosungen und Kündigungen zu Lasten oder zu Gunsten des Verkäufers erfolgen. Das Recht des Umtausches dauert für beide Kontrahenten 18 Monate vom Tage der Lieferung ab. Ist der Umtausch dadurch unmöglich, dass nicht ausgeloste oder nicht gekündigte Stücke der betreffenden Art nicht mehr existieren, so muss der Kaufpreis erstattet werden. Hat der Empfänger bereits weiter veräussert, so muss sich der Verkäufer an den dritten Erwerber halten.

Auch in Frankfurt a. M. besteht das gleiche Umtauschsrecht: hatte aber der Empfänger vor Eintreffen der Reklamation bona fide die Papiere weiter veräussert, so braucht er den Umtausch nur, soweit er ihm noch möglich ist, und nur gegen Erstattung aller Kosten zu bewirken. Eine Zeitgrenze ist in den Frankfurter Bedingungen nicht festgesetzt.

Wesentlich gleiche Bestimmungen gelten schliesslich auch in Wien. Die Zeitgrenze ist wie in Hamburg 18 Monate.

Dem Falle einer Verlosung oder Kündigung der Papiere ähnlich ist der, dass während des Schwebens eines Geschäftes eine Konvertierung des betreffenden Papieres eintritt. Auch hierüber sind in Berlin Bestimmungen getroffen, welche in Kraft treten, wenn durch die Konvertierung entweder unter Abstempelung der Stücke eine Zinsveränderung eintritt, oder die bisherigen Effekten gegen neue umgetauscht werden. Da hierdurch Zweifel hinsichtlich des Lieferungsgegenstandes entstehen, ob nämlich neue konvertierte Stücke oder alte geliefert werden sollen, so wird es dem Käufer zur Pflicht gemacht, sich spätestens 24 Stunden vor Ablauf der Frist, welche zur Ausübung des Konvertierungsrechtes angesetzt ist, darüber zu erklären, ob er von der Kon-

vertierung Gebrauch machen und demgemäss konvertierte Stücke empfangen, oder ob er an den ursprünglich vereinbarten Papieren festhalten will. Letzteres wird auch dann angenommen, wenn gar keine Erklärung erfolgt.

Das ausschliessliche Recht des Käufers folgt daraus, dass künftighin die alten Stücke ganz ausser Kraft, und die neuen an ihre Stelle treten, so dass also die Lieferung von alten Stücken nicht mehr als vertragsmässige Erfüllung erscheint.

Etwas anders verhält es sich, wenn bei einem Papier nur bestimmte Jahrgänge oder Serien konvertiert werden. Hier hat sich der Verkäufer binnen bestimmter Frist darüber zu äussern, ob er in den zur Konvertierung gestellten Stücken oder in solchen, bei denen dies nicht der Fall, erfüllen will. Wählt er ersteres, so hat dann aber wieder der Käufer das Wahlrecht, ob er alte oder konvertierte Papiere nehmen will, d. h. er kann auch in diesem Falle nicht gezwungen werden, sich die Lieferung in alten Stücken gefallen zu lassen. Nur wenn er es unterlässt, sich zu erklären, bekommt der Verkäufer freie Wahl in der Art der Erfüllung.

Alle aus der Konvertierung entstehenden Kosten hat natürlich derjenige zu tragen, für dessen Rechnung das Recht der Konvertierung ausgeübt worden ist.

Wird ein Papier zur Rückzahlung gekündigt, so ist dadurch natürlich die Erfüllung an dem zukünftigen Fälligkeitstage unmöglich gemacht. Daher sollen nach den Berliner Bedingungen solche Geschäfte an dem Tage fällig werden, an welchem die Rückzahlung beginnt. Der Verkäufer kann dann entweder die Stücke liefern und dem Käufer die Einlösung überlassen oder auch den Einlösungswert dem Käufer ausbezahlen. Einigen sich die beiden über den letzteren nicht, so wird er von der Deputation der Sachverständigenkommission festgestellt.

Eine fernere Frage betreffend die Art der Lieferung der Wertpapiere ist die, wie es sich verhält, falls während des Schwebens eines Geschäfts für die verschlossenen Werte ein Bezugsrecht eintritt. In Berlin gilt hierüber Folgendes: Der Käufer muss, wenn er davon Gebrauch machen will, dies dem

Verkäufer spätestens 24 Stunden vor Ablauf der für Ausübung des Bezugsrechts bestimmten Frist mitteilen; dieser ist dann seinerseits verpflichtet, das Bezugsrecht für Rechnung des Käufers auszuüben. Inbetreff der Lieferung der bezogenen Stücke hat der Verkäufer die Wahl: Der Käufer muss sie entweder binnen acht Tagen nach Ausgabe der neuen Stücke nach vorangegangener zweitägiger Kündigung abnehmen oder zugleich mit den ursprünglich verkauften Werten am Fälligkeitstermine des Geschäfts empfangen. Alle Auslagen trägt natürlich der Käufer.

Bei Prämien-, Stellage- und Nochgeschäften muss stets mit den Bezugsstücken geliefert werden.

In Hamburg fehlt eine genauere Regelung. Es wird nur das Recht des Käufers auf Geltendmachung des Bezugsrechts konstatiert, für die wirkliche Ausübung werden Käufer und Verkäufer auf gegenseitige Übereinkunft verwiesen. Bei Prämien-, Stellage- und Nochgeschäften ist analog den Berliner Bedingungen festgesetzt, dass Käufer wie Verkäufer zu Lieferung und Abnahme der neuen Stücke berechtigt wie verpflichtet sind.

In Wien sind die Wirkungen des Eintritts eines Bezugsrechts im ganzen die gleichen wie nach den Berliner Bedingungen. Der Käufer ist berechtigt, es vom Verkäufer ausüben zu lassen, muss ihm dies aber rechtzeitig mitteilen. Der Verkäufer hat dann das Wahlrecht, die bezogenen Stücke entweder sofort zu liefern — in Berlin erst nach zweitägiger Kündigung — oder aber zusammen mit den ursprünglichen Papieren am Fälligkeitstage. Unterlässt der Käufer die Aufforderung zur Ausübung des Bezugsrechts, so wird darin ebenfalls ein Verzicht darauf gesehn, und der Verkäufer, der dasselbe trotzdem ausübt, kann nicht die Abnahme der bezogenen Stücke vom Käufer verlangen. Für die Prämien-, Stellage- und Nochgeschäfte gilt ebenso wie in Berlin, dass der Verkäufer die neuen Stücke mitliefern und der Käufer sie abnehmen muss. Doch gilt diese letztere Regel nicht absolut, sondern erleidet wieder eine ganze Reihe von Ausnahmen.

Etwas abweichend dagegen sind die in Frankfurt a. M. geltenden Bestimmungen. Auch hier steht es dem Käufer ebenso wie in Berlin zu, das Bezugsrecht ausüben zu lassen. Unterlässt

er dies, so ist der Auf- und Abschlag des Kurses, welchen die Handelskammer oder deren Beauftragte etwa für diesen Fall festsetzen — in Berlin die Sachverständigenkommission — massgebend. Absolut gilt dieser Auf- oder Abschlag für Teilbeträge, welche zu gering sind, um das Bezugsrecht geltend zu machen. Ebenso soll bei Prämiengeschäften nur die Änderung des Kurses massgebend sein.

Anlass zu besonderer Regelung bietet der Handel mit Versicherungsaktien, der durch die eigentümliche Stellung der Versicherungs-Aktiengesellschaften in Bezug auf die Einzahlung des Aktienkapitals sich vom sonstigen Handel in Aktien unterscheidet, und zwar in dem Fall, dass der Aktionär für die fehlenden Einzahlungen Solawechsel hinterlegen muss, die dann beim Verkauf der Aktien gegen solche des Käufers auszutauschen sind. Um den Verkäufer hier nun sicherzustellen, dass ihm seine Verbindlichkeit baldigst von dem Käufer abgenommen wird, ist in den Berliner Bedingungen festgesetzt, dass der Käufer den Austausch der Wechsel innerhalb zweier Monate nach dem Lieferungstage auszuführen hat. Ist dies nicht geschehn, so kann der Verkäufer sofortige Sicherstellung des Betrages der Wechsel, nach Wahl des Käufers, beim Verkäufer selbst oder bei einer zur Annahme von Depositen berechtigten Behörde fordern. Um dieses Recht ganz ausser Zweifel zu stellen, ist der Käufer solcher Aktien verpflichtet, bei Abnahme der Stücke dem Verkäufer einen Revers auszustellen, wonach er diese Verbindlichkeiten ausdrücklich anerkennt. Der Verkäufer kann dann seine Rechte aus diesem Reverse ohne weiteres geltend machen, falls er eine Bescheinigung der Versicherungsgesellschaft darüber beibringt, dass die Aktien noch nicht auf den Namen des Käufers umgeschrieben sind, wodurch er konstatiert, dass er selbst der Gesellschaft noch für die Nachzahlungen haftet, nicht der Käufer, der verpflichtet ist, diese Haftung auf sich zu übernehmen.

2. Abschnitt.

Die Geschäftsarten der Fondsbörsen.

§ 7. Die Kassageschäfte.

Der Ausdruck „Kassageschäft", an sich mehrdeutig, ist hier natürlich im Gegensatz zu Zeitgeschäft zu nehmen.

Die Berliner Bedingungen nennen zuerst die Formeln, deren Gebrauch auf den Abschluss eines Kassageschäfts schliessen lässt. Dahin gehören „per Kassa", „per morgen", „per einige Tage" und endlich das ganz unbestimmte „per Erscheinen". Ist gar nichts über die Zeit der Erfüllung bestimmt, so wird entsprechend der allgemeinen handelsrechtlichen Regel ein Kassageschäft präsumiert, insofern nicht aus der Gattung des Effektes, der Zahl der verschlossenen Stücke, der Höhe der verschlossenen Summe oder aus anderen Umständen mit Sicherheit zu entnehmen ist, dass die Absicht der Kontrahenten auf ein Zeitgeschäft gerichtet war. Was die Auslegung der Formeln betrifft und damit den Zeitpunkt der Erfüllung, so soll für die ausdrücklichen „Kassa"-Geschäfte der Tag des Vertragsschlusses, für die „per morgen" geschlossenen Geschäfte der nächste Börsentag der Fälligkeitstag sein. Bei den Geschäften „per einige Tage" darf jede Partei vom dritten Börsentage nach Abschluss des Geschäftes an den Fälligkeitstag für eingetreten erklären. Merkwürdiger Weise findet sich kein Termin in den Bedingungen bestimmt, bis zu welchem diese Erklärung spätestens abgegeben werden muss, so dass sich ein solches Geschäft beliebig lange hinziehen kann. Bei den „per Erscheinen" geschlossenen Geschäften bestimmt, da diese Klausel gar keinen Anhalt für eine bestimmte Auslegung bietet, die Deputation der Sachverständigen-Kommission auf Antrag eines Kontrahenten den Fälligkeitstag, wobei natürlich je nach Lage des einzelnen Falles entschieden werden muss.

Es geht hieraus hervor, dass die Berliner Bedingungen den Begriff der Kassageschäfte so auffassen, wie er auch von der Theorie*) aufgestellt wird, dass nämlich Kassageschäft im Gegen-

*) Vgl. Thöl, Handelsrecht. 6. Aufl. § 258.

satz zu Zeit- oder Lieferungsgeschäft keineswegs allein dasjenige Geschäft ist, welches unmittelbar nach Abschluss erfüllt werden soll, vielmehr auch solche Geschäfte als Kassageschäfte anzusehen sind, welche nach Ablauf einer geringen Zeit erfüllt werden sollen: diese kurze Zwischenzeit stellt eine Frist für den Käufer, den Verkäufer oder beide dar, in welcher Lieferung und Abnahme vorbereitet werden sollen, ist aber nur eine Nebenbestimmung, kein wesentlicher Bestandteil des Vertrages. Ganz anders beim Zeitgeschäft. Hier wird das ganze Geschäft gerade dadurch charakterisiert, dass zwischen seinem Abschluss und der Erfüllung eine gewisse, nicht unbedeutende Zeit liegen soll. Es lässt sich demnach für die Abgrenzung von Kassa- und Zeitgeschäften kein abstrakter Massstab aufstellen, sondern die Entscheidung, ob das eine oder andere vorliegt, muss im konkreten Falle gemäss der Sachlage und dem erkennbaren Willen der Kontrahenten getroffen werden. Nur Interpretationsregeln lassen sich aufstellen, wie dies auch in den Bedingungen geschieht. Gerade für die Geschäfte an der Fondsbörse ist aber die Unterscheidung von Kassa- und Zeitgeschäften von der grössten Bedeutung. Denn sie verfolgen hier der Regel nach einen ganz verschiedenen Zweck. Während das Kassageschäft gewöhnlich eine Kapital-anlage bezweckt, ist das Zeitgeschäft meist ein reines Spekulationsgeschäft. Es zeigt sich daher auch ein tiefgehender Unterschied in der Behandlung beider, der in den Bedingungen noch schärfer hervortritt als im Gesetz.

Demnächst werden in den Berliner Bedingungen die Folgen näher dargestellt, welche der Verzug eines Kontrahenten bei Kassageschäften hat. Das normale Recht des nicht in Verzug befindlichen Kontrahenten ist bei Kassageschäften natürlich das: Erfüllung zu verlangen, weil ja bei diesen in den meisten Fällen wirkliche Erfüllung beabsichtigt ist, und der Tag der Lieferung keinen wesentlichen Bestandteil des Vertrages bildet. Die Bedingungen schliessen sich hier an Art. 354—356 des HGB. an. Demgemäss darf, wenn ein Kontrahent in Verzug ist, nicht sofort zur Geltendmachung des Schadenersatzes wegen Nichterfüllung oder zum Abgehen vom Vertrage geschritten werden. Vielmehr

muss nach dem Handelsgesetzbuch derjenige Kontrahent, der statt der Erfüllung Schadenersatz wegen Nichterfüllung fordern oder vom Vertrage abgehen will, dies dem anderen Kontrahenten anzeigen und ihm zugleich, wenn die Natur des Geschäftes dies zulässt, eine den Umständen angemessene Frist zur Nachholung des Versäumten gewähren. Bei den Kassageschäften der Fondsbörsen lässt es die Natur des Geschäftes nun stets zu, dass noch eine Frist gewährt wird, andererseits ist es aber „angemessen", dass diese Frist kurz ist, da, sofern nur Möglichkeit und Wille zur Erfüllung beim säumigen Kontrahenten vorhanden ist, die Vorbereitung zur Lieferung keine lange Zeit in Anspruch nehmen kann. In beiden Punkten liegen die Verhältnisse bei den Geschäften in Wertpapieren wesentlich anders als bei solchen in Produkten.

Die Bedingungen schreiben nun zunächst eine Frist vor, binnen welcher die Aufforderung zur nachträglichen Erfüllung ergehen soll. Der nicht säumige Kontrahent soll nämlich frühestens innerhalb der ersten 24 Stunden, spätestens aber innerhalb 8 Tagen nach dem Fälligkeitstage dem anderen die Aufforderung zukommen lassen. Falls innerhalb der 8 Tage weder diese Aufforderung erfolgt, noch auch der Säumige seinerseits die Erfüllung anbietet, soll das Geschäft als aufgehoben gelten. In der Aufforderung muss der Nichtsäumige erklären, welches Recht, ob Rücktritt oder Zwangsregulierung, er geltend machen will, falls die Aufforderung erfolglos bleibt. Das Handelsgesetzbuch kennt keine solche Frist, binnen deren sich der nicht säumige Kontrahent über die Wahl des Rechtes erklären müsste. Die Frist zur Nachholung aber muss, falls die Aufforderung bis 1 Uhr Mittags an der Börse geschehen ist, wenigstens bis zum nächsten Börsentage, Mittags 12 Uhr, falls sie aber erst nach 1 Uhr geschehen ist, wenigstens bis zum zweitfolgenden Börsentag, Mittags 12 Uhr, dauern. Hat der Nichtsäumige zwar innerhalb der 8 Tage schriftlich moniert, aber keine bestimmte Nachfrist angegeben, noch auch sein Wahlrecht ausgeübt, so wahrt er sich dadurch für eine Zeit von 4 Wochen, vom Tage des Erinnerungsschreibens an, seine sämtlichen Rechte, so dass er

jederzeit innerhalb der 4 Wochen die endgiltige Aufforderung und Erklärung vornehmen kann.

Nach Ablauf der Nachfrist nun oder auch schon vorher, falls der säumige Kontrahent erklärt, dass er auch innerhalb dieser Nachfrist nicht erfüllen wolle oder könne, ist der andere Kontrahent berechtigt, vom Geschäfte zurückzutreten oder zur Zwangsregulierung zu schreiten, je nach seiner Erklärung. Wählt er die Zwangsregulierung, so ist er aber zu deren Vornahme nicht nur berechtigt, sondern auch verpflichtet.

Bei der Geltendmachung des Anspruchs auf Schadensersatz wegen Nichterfüllung unterscheidet das HGB. (Art. 354, 355), je nachdem der Käufer oder der Verkäufer in Verzug ist. Ist nämlich der Käufer in Verzug, so muss der Verkäufer, wenn die Waare einen Markt- oder Börsenpreis hat, den Deckungsverkauf für Rechnung des Käufers nach Ablauf der Nachfrist vornehmen und dem Käufer den bewirkten Verkauf sofort anzeigen. Der Verkauf darf nach den Bestimmungen des Art. 343 geschehen, also bei Waaren, die einen Börsenpreis haben, durch einen Handelsmäkler. Weitergehende Rechte hat der Käufer im Falle des Verzuges des Verkäufers. Er kann einmal einen Deckungsankauf vornehmen, wobei seine Stellung freier ist, als die des Verkäufers beim Deckungsverkauf, da er den Kauf auf eigne Rechnung und im eignen Interesse abschliesst. Aber er ist nicht wie der Verkäufer allein auf diesen Weg verwiesen; vielmehr kann er, da das Gesetz keine Bestimmung darüber enthält, in welcher Art er seinen Schadensersatzanspruch geltend machen soll, dies auch durch direkte Berechnung thun, d. h. die Differenz zwischen dem niedrigeren Kaufpreis und dem höhern Marktpreis zur Zeit des Verzugseintritts verlangen.

Vergleichen wir nun hiermit die Bestimmungen, welche die Berliner Bedingungen treffen, so sehen wir, dass diese den Unterschied, welchen das Handelsgesetzbuch zwischen Verkäufer und Käufer inbetreff der Geltendmachung des Schadensersatzanspruches aufstellt, nicht kennen. Jedem steht sowohl das Recht des Deckungs-Kaufes bezw. -Verkaufes als auch das Recht, ihren Ersatzanspruch direkt zu berechnen und geltend

zu machen, zu. Beides erfolgt durch die sogenannte Zwangsregulierung.

Zunächst wird eine ganz kurze Frist festgesetzt, binnen welcher zur Zwangsregulierung geschritten werden muss, nämlich, wie wir schon oben sahen, sofort am nächsten Börsentage, nachdem die Nachfrist abgelaufen ist, oder der säumige Kontrahent erklärt hat, auch während der Nachfrist nicht zu erfüllen. Gemildert wird diese Bestimmung dadurch, dass der Säumige auch eine Zwangsregulierung, die einen Börsentag früher oder später erfolgt, verpflichtet ist, insoweit anzuerkennen, als er dadurch keinen Nachteil erleidet, insofern also der Kurs, zu welchem die Zwangsregulierung erfolgt, nicht ungünstiger für ihn ist, als der Durchschnittskurs des eigentlichen Zwangsregulierungstages.

Das Handelsgesetzbuch bestimmt nichts über eine solche Frist. Vielmehr kann danach der Käufer bezw. Verkäufer nur wegen schuldhafter Verzögerung zur Rechenschaft gezogen werden. An der Börse ist aber eine solche Frist bei der grossen Veränderung, welche hier auch eine ganz geringe Zeit in dem Preise der Wertpapiere hervorbringen kann, unbedingt notwendig.

Die Zwangsregulierung erfolgt nun unterschiedslos für Käufer und Verkäufer nach Wahl des nicht säumigen Kontrahenten entweder durch einen Deckungsankauf bezw. -Verkauf, der von einem vereideten Mäkler vorzunehmen ist, oder aber durch Berechnung der Differenz zwischen dem Durchschnittskurse, mit welchem die betreffenden Wertpapiere am Zwangsregulierungstage notiert werden, und dem Vertragskurse. Und schliesslich ist es auch zulässig, zum teil in der einen, zum teil in der andren Art die Zwangsregulierung vorzunehmen. Die Differenz zwischen dem Zwangsregulierungs- und dem Vertragskurs muss demjenigen, zu dessen Gunsten sie sich herausstellt, sofort bezahlt werden. Ausserdem aber muss der säumige Kontrahent dem andern Ersatz leisten für Portoauslagen, Stempel, Zinsverlust und die übliche Mäklerkourtage, und zwar für die letztere auch dann, wenn gar kein Deckungsankauf oder -Verkauf

geschlossen ist, sondern der Schadensersatz durch Bezahlung der abstrakten Differenz geleistet wird.

Der Kontrahent, welcher die Zwangsregulierung vorgenommen hat, ist nun aber bei Verlust aller seiner Ansprüche verpflichtet, dem andern Teil sofort von der erfolgten Zwangsregulierung Mitteilung zu machen, und zwar muss dies durch einen eingeschriebenen Brief geschehen, der spätestens am Tage nach der Zwangsregulierung bis 12 Uhr mittags der Post übergeben sein muss. In demselben muss auch der Zwangsregulierungskurs angegeben sein. Das Handelsgesetzbuch statuiert diese Pflicht zu sofortiger Mitteilung nur für den Verkäufer, der den Deckungsverkauf vornimmt. Er hat nach Art. 343 von der Vollziehung des Verkaufes den Käufer, soweit es thunlich, sofort zu benachrichtigen; bei Unterlassung haftet er aber nur für Schadenersatz. Wir sehen auch hier, wie die Bedingungen, den Bedürfnissen des Börsenhandels entsprechend, viel bestimmtere Anordnungen treffen als das Handelsgesetzbuch, und deren Ausführung durch Androhung der schwersten Nachteile erzwingen.

Falls der säumige Kontrahent die Zwangsregulierung seitens seines Mitkontrahenten oder die Erfüllung des Deckungsgeschäftes vorsätzlich vereitelt oder erschwert oder verzögert, kann auf Antrag des nicht säumigen Kontrahenten der zu leistende Schadenersatz in der Weise festgestellt werden, dass die Deputation der Sachverständigen-Kommission eine Konventionalstrafe festsetzt, die der Säumige an den Nichtsäumigen zu zahlen hat. Es werden hierdurch also dolose Manipulationen, um dem nicht säumigen Kontrahenten seine Rechte zu schmälern oder ganz zu entziehen, abgewehrt.

Noch weitergehende Rechte sind dem nicht säumigen Kontrahenten eingeräumt, falls es sich um die Lieferung von Komptanten oder Papiergeld handelt. Hier ist er nämlich nicht verpflichtet, den Säumigen zur Erfüllung aufzufordern und ihm eine Nachfrist zu gewähren, vielmehr kann er sofort vom Geschäfte zurücktreten oder einen Deckungs-Ankauf bezw. -Verkauf vornehmen, welchen er auch ausserhalb der Börse zur Ausführung

bringen kann, und demnächst vom Säumigen sein gesamtes Interesse verlangen. Doch sind diese Vorrechte an eine kurze Frist gebunden. Es muss dem andern Teil vor Beginn der nächsten Börsenversammlung davon Kenntnis gegeben sein, dass der Rücktritt oder die Zwangsregulierung erfolgt sei, andernfalls treten die gewöhnlichen Bestimmungen in Kraft. Für Koupons und Dividendenscheine gilt dasselbe, doch darf bei ihnen die zwangsweise Abwicklung des Geschäfts nicht ausserhalb der Börse geschehen.

Bei den Geschäften „per Erscheinen" erfolgt die Zwangsregulierung in verschiedener Weise. Werden die betreffenden Effekten nämlich vom Liquidationsverein skontriert, so sind die Bestimmungen für Zeitgeschäfte, andernfalls aber die für Kassageschäfte geltenden für die Zwangsregulierung massgebend.

In Leipzig sollen für die Folgen des Verzugs bei Kassageschäften die Art. 354—356 des HGB. massgebend sein. Es werden also alle die Abweichungen der Berliner Bedingungen, welche, wie bereits erwähnt, subsidiäre Geltung in Leipzig haben, abgelehnt.

Die Hamburger Bedingungen sagen allgemein, dass bei nicht rechtzeitig geschehener Lieferung oder Abnahme seitens eines Kontrahenten der andere berechtigt wird, den Deckungs-Ankauf bezw. -Verkauf sofort an der Börse des Lieferungs- oder Empfangstages vorzunehmen. Die Differenzberechnung muss vor der Übergabe an den Säumigen der Sachverständigen-Kommission zur Bestätigung vorgelegt werden. Diese etwas kurzen und unklaren Bestimmungen wollen jedenfalls nicht die Regelung des Handelsgesetzbuches beseitigen und die Rechte des Nichtsäumigen auf die Vornahme des Deckungsgeschäftes beschränken. Ihre Bedeutung kann vielmehr nur die sein, dass jedes Recht auf Nachfrist für den in Verzug befindlichen Kontrahenten ausgeschlossen ist, und der Nichtsäumige, falls er die Zwangsregulierung wählt, die Pflicht hat, dieselbe sogleich am Fälligkeitstage des nicht erfüllten Geschäfts zur Ausführung zu bringen. Im Übrigen müssen die Bestimmungen des Handelsgesetzbuches, für Kassageschäfte wie für Fixgeschäfte, zur An-

wendung kommen, denn die erwähnten Festsetzungen gelten in Hamburg für beide Geschäftsarten. Das Resultat ist also eine bedeutende Steigerung der Rechte des nicht säumigen Kontrahenten bei den Kassageschäften.

In Wien entsprechen den Berliner Kassageschäften die Geschäfte „per Cassa“ und „auf einige Tage Lieferung.“ Für die Kassageschäfte wird, falls sie an der Früh- oder Mittagsbörse abgeschlossen sind, der folgende Werktag, falls sie erst an der Abendbörse abgeschlossen sind, der zweitfolgende als Erfüllungstag festgesetzt.

Die Geschäfte „auf einige Tage Lieferung“ entsprechen den Berliner Geschäften mit der Klausel „per einige Tage“. Abweichend ist aber die Regelung des Fälligkeitstages. In Berlin steht es jedem Teil frei, vom dritten Börsentag nach Abschluss an den Fälligkeitstermin für eingetreten zu erklären. In Wien dagegen wird zunächst die Gültigkeit des Geschäfts überhaupt auf fünf Tage beschränkt, binnen deren die Erfüllung erfolgen muss, wobei auch Sonn- und Feiertage mit Ausnahme des letzten Tages mitgezählt werden. Es darf aber auch der Verkäufer schon früher liefern, nur muss er diese Absicht dem andern Teil einen Werktag vor dem Lieferungstage bis $12^1/_2$ Uhr mittags kund thun. Praktisch bedeutsam ist namentlich die fünftägige Gültigkeitsfrist des Geschäfts, die alle unreellen Verzögerungen der Geltendmachung ausschliesst.

Interessant ist nun die Betrachtung der Rechte, welche die Wiener Bedingungen dem nicht säumigen Kontrahenten gegenüber dem säumigen bei den „direkten“, d. h. den direkt zwischen den Kontrahenten, nicht „per Arrangement“ abzuwickelnden Geschäften geben. Es wird dabei kein Unterschied gemacht zwischen Kassa- und Zeitgeschäften, also die bedeutende Verschiedenheit, welche das Handelsgesetzbuch für diese beiden Fälle konstatiert, und die auch in den Berliner Bedingungen vorhanden ist, hier gänzlich beseitigt. Es erklärt sich dies daraus, dass in Wien für die Zeitgeschäfte die Abwicklung durch Arrangement fast ausschliesslich massgebend ist, weshalb die Bestimmungen über die Rechte des Nichtsäumigen bei direkten

Geschäften eigentlich nur für die Kassageschäfte berechnet sind. Dem entspricht auch der Inhalt, insbesondere das Rücktrittsrecht des nicht in Verzug befindlichen. Es werden dem Nichtsäumigen folgende Rechte gewährt: Er kann einmal auf Erfüllung des Vertrages bestehn oder vom Vertrage abgehn. Beides aber setzt voraus, dass er den Säumigen bis $12^1/_2$ Uhr mittags an der Börse von seiner Absicht verständigt, oder, wenn er ihn dort nicht antrifft, ihm durch einen eingeschriebenen Brief Mitteilung macht, wozu noch die Pflicht tritt, auch dem Büreau der Börsenkammer schriftlich oder zu Protokoll davon Anzeige zu machen. Hier wie in andern Fällen bildet diese Anzeige an das Büreau der Börsenkammer ein Kontrollmittel in bezug auf die Vornahme wichtiger Handlungen hinsichtlich der Börsengeschäfte. Abgesehen von diesen Rechten kann er dann, aber gewöhnlich nur am Fälligkeitstage, den Deckungsankauf bezw. -Verkauf bewirken, und zwar muss die Vornahme durch einen beeideten Effektensensal geschehn. Die Differenz zwischen dem Vertragskurs und dem Kurs der Zwangsregulierung kann er dann, falls sie zu seinen Gunsten ausfällt, nebst erweislichem sonstigen Schaden und seinen Auslagen vom Säumigen fordern. Schliesslich kann der nicht in Verzug befindliche Käufer auch die abstrakte Differenzforderung geltend machen. Stets ist auch nach den Wiener Bedingungen der die Zwangsregulierung vornehmende Kontrahent verpflichtet, dem andern mittels eines an demselben Tage zur Post zu gebenden eingeschriebenen Briefes Mitteilung davon zu machen, und ausserdem muss er auch wiederum dem Büreau der Börsenkammer schriftlich oder zu Protokoll Anzeige erstatten. Für die Deckungsgeschäfte ist die Mittagsbörse des Erfüllungstages bestimmt, falls an diesem Tage ihr Abschluss unmöglich ist, die Mittagsbörse des folgenden Tages. Doch ist für solche Börsenwerte, die regelmässig an der Morgen-, Abend-, Sonn- und Feiertagsbörse gehandelt werden, auch an diesen Börsen die Exekution statthaft.

Diese Rechte des nicht säumigen Kontrahenten stimmen im allgemeinen überein mit den Rechten, welche das Handelsgesetzbuch bei den Fixgeschäften gewährt. Doch muss, wie wir

sehen, nicht nur das Recht auf nachträgliche Erfüllung, sondern auch das auf Rücktritt besonders gewahrt werden. Dagegen ist die Bestimmung des Gesetzes, wonach nur dem Käufer die Einklagung der direkten Differenz zusteht, übernommen.

Vergleichen wir diese Befugnisse des Nichtsäumigen mit denen, welche ihm von den Berliner Bedingungen eingeräumt werden, so ergiebt sich, dass sie in der Mitte stehn zwischen den Rechten, welche die Berliner Bedingungen bei Kassageschäften und denen, welche sie bei Zeitgeschäften dem nicht in Verzug Befindlichen beilegen. Das Rücktrittsrecht ist entsprechend den Bestimmungen für die Kassageschäfte beibehalten; auch setzt dasselbe besondere Ankündigung dieser Absicht voraus. Dieselbe Voraussetzung besteht in Übereinstimmung mit den Berliner Bedingungen für Zeitgeschäfte für die Forderung nachträglicher Erfüllung, die Setzung einer Nachfrist, wie sie in Berlin bei den Kassageschäften erforderlich ist, fällt dagegen fort. Die Regelung der Abwicklung durch Deckungs-Ankauf oder -Verkauf stimmt mit der in Berlin überein, besonders in bezug auf die Ansprüche daraus und die Pflicht zu sofortiger Benachrichtigung; der Termin zur Vornahme ist etwas abweichend geordnet. Dagegen haben die Wiener Bedingungen die Unterscheidung, welche das Handelsgesetzbuch in betreff der direkten Realisierung der Differenz zwischen Käufer und Verkäufer macht, beibehalten, während in Berlin sowohl bei Zeit- als auch bei Kassageschäften in bezug hierauf eine vollkommene Gleichstellung von Käufer und Verkäufer konstatiert wird.

Nach den Frankfurter Bedingungen gilt jedes Geschäft, bei welchem nicht ausdrücklich etwas andres verabredet ist, als Kassageschäft; der Erfüllungstag ist der Tag, an welchem das Geschäft geschlossen ist. Ausserdem kann aber auch „auf Lieferung in einigen Tagen“ abgeschlossen werden. Die Lieferung muss dann, wie in Wien, spätestens am fünften Börsentage — Sonn- und Feiertage werden also nicht mitgezählt — nach dem Tage des Abschlusses bis 12 Uhr mittags erfolgen.

Bei Verzug eines der Kontrahenten ist der andre einmal berechtigt, einen Deckungsankauf oder -Verkauf vorzunehmen.

Er muss diese Absicht spätestens an der dritten Börse nach dem Erfüllungstag dem andern Kontrahenten anzeigen, das Zwangsregulierungsgeschäft an der darauf folgenden Börse ausführen und hiervon sowie von dem Kurs des Deckungsgeschäfts noch an demselben Tage wiederum dem Säumigen Mitteilung machen bei Verlust seiner Rechte. Für die Feststellung der Differenz ist, wenn ein vereidigter Mäkler die Zwangsregulierung vornahm, der Schlusszettel, andernfalls die Durchschnittsnotierung des öffentlichen Kursblatts massgebend. Ausserdem trägt der Säumige die entstandenen Kosten. Ferner kann der Nichtsäumige Schadensersatz wegen verspäteter Lieferung verlangen. Schliesslich soll ein Geschäft, bei dem nicht innerhalb acht Tagen ein Kontrahent zur Erfüllung auffordert, für aufgehoben gelten. Wie man sieht, sind die Bestimmungen etwas dürftig und mangelhaft. Von einer Nachfrist ist nicht ausdrücklich die Rede, doch besteht bei der Regulierung durch Deckungsgeschäft insoweit eine solche, als der Nichtsäumige, welcher sich in dieser Weise schadlos halten will, die Abwicklung erst an der nächsten Börse nach der Anzeige seiner Absicht vornehmen darf. Es könnte also zwischen beiden Börsen noch nachträgliche Erfüllung erfolgen. Dagegen ist über die Voraussetzungen, unter welchen der Rücktritt vom Vertrage gewählt werden könnte, nichts gesagt. Man muss daher annehmen, dass das Rücktrittsrecht überhaupt ausgeschlossen ist. Dies stimmt auch dazu, dass die genannten Bestimmungen der Frankfurter Bedingungen nicht allein für Kassageschäfte, sondern auch für Zeitgeschäfte Gültigkeit haben.

Für Verzug bei Lieferung oder Abnahme von Wechseln und Geldsorten tritt ebenso wie in Berlin eine Verstärkung der Rechte des nicht säumigen Kontrahenten ein. Derselbe darf gleich am nächsten Morgen nach dem Fälligkeitstage ohne Mahnung von dem Geschäfte zurücktreten und Schadensersatz verlangen.

§ 8. Die Zeitgeschäfte.

Die Zeitgeschäfte unterscheiden sich nach den Berliner Bedingungen von den Kassageschäften zunächst dadurch, dass bei

ihnen der im Vertrage angegebene bestimmte Tag der Fälligkeitstag des Geschäfts ist. Sind die Klauseln „täglich“ oder „auf Ankündigung“ gewählt, so muss im ersten Fall die Kündigung des Käufers, im zweiten die Ankündigung des Verkäufers bis $1^1/_2$ Uhr an der Börse erfolgen. Der Käufer wie der Verkäufer müssen sich dabei auch teilweise Lieferung bezw. Abnahme gefallen lassen, aber nur in den Beträgen, welche durch Usance festgesetzt sind. Das Zeitgeschäft kann nun aber in sehr verschiedener Weise abgeschlossen sein. Es kann ein einfaches Zeitgeschäft sein oder verbunden mit Vor- oder Rückprämie, oder auch als Stellage oder Nochgeschäft abgeschlossen sein. Wir werden in diesem Abschnitt nur das einfache Zeitgeschäft betrachten.

Es gelten nun nach den Bedingungen alle Zeitgeschäfte im Zweifel als „fix“ geschlossen. Hierin liegt eine bemerkenswerte Änderung eines Grundsatzes des allgemeinen Handelsrechts. Denn nach der oberstrichterlichen Praxis sind als Fixgeschäfte nur solche Zeitgeschäfte zu betrachten, bei welchen sich aus dem Vertrage oder anderweitiger Erklärung der Parteien oder der Natur des Geschäfts klar ergiebt, dass der angegebene Zeitpunkt der Erfüllung ein wesentlicher Bestandteil des Geschäfts sein solle, dass somit die Parteien das Geschäft mit dem Willen geschlossen haben, dass die Erfüllung genau zur vorgeschriebenen Zeit erfolge. Dieser Grundsatz ist besonders vom Reichs-Oberhandelsgericht in mehreren Urteilen festgestellt worden. In unsern Bedingungen finden wir dagegen umgekehrt eine Präsumption für das Fixgeschäft. Dies ist jedoch nur eine Anwendung der soeben angeführten Regel. Denn bei den Zeitgeschäften der Fondsbörse liegt es so sehr in der Natur der Geschäfte, dass sie „fix“ abgeschlossen werden, dass eine allgemeine Präsumtion hierfür ganz gerechtfertigt ist.

Es folgen dann nähere Bestimmungen über die Ausführung der Zeitgeschäfte.

Zunächst kommt hier das Institut des Liquidationsvereins der Berliner Fondsbörse in Betracht, der die Zeitgeschäfte seiner Mitglieder in den statutenmässig bestimmten Papieren

durch Skontration abwickelt. Diese Art der Abwicklung wird weiter unten in dem Abschnitt über das Börsenarrangement besonders besprochen werden.

Abgesehen hiervon erfolgt die Lieferung und Abnahme direkt zwischen den Kontrahenten. Gehören die Werte zu denen, für die von der Deputation der Sachverständigen-Kommission ein Liquidationskurs aufgestellt wird, so muss zu diesem geliefert werden. Andernfalls gilt als Liquidationskurs derjenige Kurs, welcher an dem Tage der Feststellung der Liquidationskurse im amtlichen Kurszettel verzeichnet ist. Die Zahlung der Differenz zwischen Liquidations- und Vertragskurs hat an dem auf den Fälligkeitstag folgenden Werktag zu geschehn.

Die Bestimmungen, welche über die Folgen des Verzugs der beiden Kontrahenten in Lieferung oder Abnahme getroffen sind, schliessen sich teils an diejenigen, welche das Handelsgesetzbuch für Fixgeschäfte aufstellt, an, teils aber enthalten sie sehr erhebliche Abweichungen.

Der nicht säumige Teil soll nur dann das Recht haben auf effektiver Erfüllung zu bestehen, wenn er diese Absicht dem Mitkontrahenten in einem eingeschriebenen Brief, den er spätestens am nächsten Börsentage nach dem Fälligkeitstage zur Post geben muss, kund thut. Verzichtet er dagegen auf nachträgliche Erfüllung, so muss er die Zwangsregulierung, für deren Vornahme dieselben Grundsätze wie bei den Kassageschäften gelten, an der nächsten Börse nach dem Fälligkeitstage bewirken. Einer vorherigen Androhung bedarf es hierbei nicht. Noch weniger kann von Nachfrist die Rede sein. Wird der Termin nicht innegehalten, so gilt natürlich der verspätete Ankauf oder Verkauf nicht mehr als auf Rechnung des in Verzug Befindlichen vorgenommen. Doch greift auch hier dieselbe Billigkeitsvorschrift Platz wie bei den Kassageschäften, dass nämlich, falls die Zwangsregulierung einen Börsentag früher oder später bewirkt worden ist, der säumige Teil dieselbe insofern als bindend für sich anerkennen muss, als er dadurch keinen Nachteil erleidet; es darf der Zwangsregulierungskurs nicht nachteiliger für ihn sein als der Durchschnittskurs des

eigentlichen Zwangsregulierungstages. Der Säumige hat ebenso wie bei den Kassageschäften alle Kosten zu tragen, die Mäklergebühr ebenfalls auch dann, wenn gar kein Deckungsgeschäft vorgenommen ist. Ausserdem muss er noch eine Konventionalstrafe bezahlen, wenn eine solche von der Deputation der Sachverständigen-Kommission festgesetzt ist. Die Pflicht zur sofortigen Benachrichtigung des Säumigen von der geschehenen Zwangsregulierung ist die gleiche wie bei den Kassageschäften.

Auch das Handelsgesetzbuch betrachtet bei Fixgeschäften das Recht des nicht säumigen Kontrahenten, auf nachträglicher Erfüllung zu bestehn, nicht als das normale wie bei den Kassageschäften, da ja hier der bestimmte Zeitpunkt das Wesen des Geschäftes mit bestimmt, also nachträgliche Erfüllung streng genommen gar keine Erfüllung mehr ist. Vielmehr schreibt es vor, dass der Nichtsäumige, um sich dies Recht zu wahren, seine Absicht „unverzüglich“ nach Ablauf der Zeit seinem Mitkontrahenten anzeigen muss. Die Bedingungen haben, wie wir sahen, an Stelle dieses „unverzüglich“ eine genau bestimmte Frist gesetzt. Thut er dies nicht, so behält er nach dem Handelsgesetzbuch die beiden andren Rechte, nämlich einmal, überhaupt von dem Geschäfte zurückzutreten, und zweitens, seinen Schadensersatzanspruch durch die Differenzklage geltend zu machen. Der Verkäufer muss den Deckungsverkauf „unverzüglich“ vornehmen, ohne vorherige Androhung und muss seinem Mitkontrahenten den bewirkten Verkauf „ungesäumt“ anzeigen. Auch für diese allgemeineren Ausdrücke des Handelsgesetzbuchs haben die Bedingungen bestimmte Fristen eingesetzt. Der Verkäufer kann dann wie bei den Nicht-Fixgeschäften die Differenz zwischen dem höhern Vertragspreise und dem niedrigeren Preise des Deckungsverkaufes beanspruchen, darf aber nicht die abstrakte Differenz zwischen Vertragspreis und Börsenpreis einklagen. Dem nicht säumigen Käufer ist es dagegen wieder gestattet, die Differenz unmittelbar ohne Vornahme eines Deckungskaufes zu fordern, doch darf er auch einen erweislich höhern Schaden geltend machen. Die Bedingungen kennen diese Unterscheidung des Gesetzes auch bei den Zeitgeschäften nicht.

Es kommen vielmehr auch hier die allgemeinen Bestimmungen über die Vornahme der Zwangsregulierung gleichmässig für Käufer wie Verkäufer zur Anwendung.

Eine wichtige Abweichung der Bedingungen vom Handelsgesetzbuch besteht darin, dass nach den erstern dem nicht säumigen Kontrahenten auf keinen Fall das Rücktrittsrecht vom Vertrage zusteht. Die Bedingungen sagen ausdrücklich, dass er entweder auf Erfüllung bestehen kann oder die Zwangsregulierung vornehmen. Es ergibt sich also folgendes Verhältnis zwischen dem säumigen und dem nicht säumigen Kontrahenten:

Der einseitige Rücktritt ist ganz ausgeschlossen. Will der nicht in Verzug Befindliche auf der Erfüllung bestehn, so muss er den anderen Teil sofort davon in Kenntnis setzen. Will er dies nicht, sondern wählt er die Zwangsregulierung, so muss er den etwaigen Deckungsankauf oder -Verkauf der Regel nach am nächsten Börsentage bewirken, sonst gilt er nicht als für Rechnung des Säumigen geschehn. Bewirkt er ihn nicht rechtzeitig, so tritt nunmehr die zweite Möglichkeit in Kraft, nämlich das Recht, die Differenz zwischen dem Vertragskurse und dem Durchschnittskurse, mit welchem die betreffenden Werte am Zwangsregulierungstage notiert waren, zu fordern. Dies Recht hat derjenige der beiden Kontrahenten, für den sich die Differenz als günstig erweist.

Ein Differenzgeschäft im juristischen Sinne, d. h. also ein Geschäft, bei welchem von vornherein das Recht der Kontrahenten nur darin besteht, die ihnen günstige Differenz des Erfüllungskurses gegenüber dem Vertragskurse zu verlangen, der Anspruch auf thatsächliche Erfüllung dagegen gänzlich ausgeschlossen ist, kennen die Berliner Bedingungen nicht. Dasselbe würde nach der in der reichsgerichtlichen Praxis herrschenden Auffassung auch als „Spiel" ungültig sein*). Andrerseits ist aber der Einfluss nicht zu verkennen, welchen der Umstand, dass an den Fondsbörsen die Zeitgeschäfte in ihrer grossen Mehrzahl thatsächliche Differenzgeschäfte sind, auf die

*) Anders österreich. Börsengesetz. Vgl. S. 17.

Regelung der Bedingungen ausübt. Es erklärt sich hieraus insbesondre der Ausschluss des Rücktrittsrechts, welches das Handelsgesetzbuch dem nicht säumigen Kontrahenten bei Fixgeschäften gewährt. Handelt es sich um ein Geschäft, bei welchem wirkliche Ausführung von den Kontrahenten beabsichtigt ist, so ist im Falle des Verzugs eines derselben das einfache Rücktrittsrecht sehr berechtigt und praktisch; bei den Zeitgeschäften der Fondsbörse dagegen, wo nur in seltenen Fällen wirkliche Lieferung und Abnahme in der Absicht der Parteien liegt, meist vielmehr die Geschäfte nur geschlossen werden, um einen Spekulationsgewinn infolge der Kursdifferenz zu erzielen, würde das Rücktrittsrecht keine praktische Bedeutung haben.

In Leipzig muss bei den Zeitgeschäften, falls sie „täglich" oder „fix und täglich" abgeschlossen sind, die Kündigung oder Ankündigung bis Mittags $12^1/_2$ Uhr erfolgen. Zur Sicherung des Beweises kann jeder Kontrahent verlangen, dass über das Geschäft unterschriebene Anerkenntnisscheine ausgetauscht werden, und zwar ohne Rücksicht darauf, ob der Abschluss unter Mitwirkung eines vereideten Mäklers erfolgt ist oder nicht.

Auch bei den Zeitgeschäften sollen in Leipzig im Verzugsfalle die Bestimmungen des Handelsgesetzbuches — natürlich die für Fixgeschäfte — massgebend sein. Es fallen also auch hier wieder alle die Modifikationen der Berliner Bedingungen fort. Von Fristen werden in den Leipziger Bedingungen erwähnt die Frist für die unverzügliche Anzeige des nicht säumigen Kontrahenten, der auf der Erfüllung bestehen will, und für die sofortige Anzeige von der bewirkten Zwangsregulierung. Diese Fristen sind wie in Berlin festgesetzt; ebenso ist für die Vornahme des Deckungsgeschäfts der nächstfolgende Börsentag bestimmt.

Die Hamburger Bedingungen enthalten keine besonderen Festsetzungen inbetreff der Zeitgeschäfte. Bei Verzug gelten die nämlichen Bestimmungen wie für Kassageschäfte.

Auch nach den Wiener Bedingungen sind die Rechte des Nichtsäumigen bei Kassa- und Zeitgeschäften dieselben. Es sind dort, wie schon oben hervorgehoben wurde, Zeitgeschäfte,

welche direkt zwischen den Vertragschliessenden abgewickelt werden, wegen der weiten Ausdehnung des Börsenarrangements, sehr selten.

Die Frankfurter Bedingungen nennen eine Anzahl von Klauseln, unter welchen die Zeitgeschäfte abgeschlossen werden können. Im Zweifel gilt das Geschäft als einfach „fix" geschlossen. Beide Teile müssen dann am genannten Tage erfüllen. Soll dem Verkäufer das Recht zustehn, jederzeit zu liefern, so müssen Klauseln gebraucht sein, die dies bestimmt ausdrücken. Es werden genannt: „auf Ansagen", „auf Ankündigung", „in Verkäufers Wahl". Im Zweifel wird nämlich bei derartigen Klauseln angenommen, dass das Recht, zu beliebiger Zeit Erfüllung zu fordern, dem Käufer zustehe. Dies soll namentlich geschehen, wenn dem Verfalltag nur das Wort „täglich" zugefügt ist ohne nähere Angabe, zu wessen Gunsten die Klausel bestimmt ist. Ausdrücklich muss auch gesagt werden, ob die Befugnis zur Kündigung oder Ankündigung etwa erst von einem bestimmten Tage ab gelten soll, so z. B. „von Medio bis Ultimo täglich". Schliesslich kann das Geschäft auch „gegenseitig täglich" abgeschlossen werden, sodass also jeder der Kontrahenten das Recht hat, beliebig Ausführung des Geschäfts zu verlangen. Die Kündigung seitens des Käufers oder Ansagung seitens des Verkäufers ist auch auf Teilsummen zulässig, doch nur in bestimmten, ziemlich bedeutenden Beträgen. Die Erklärung muss, falls tägliche Kündigung oder Ansagung gestattet ist, spätestens bis zu einem besonders dafür stattfindenden Glockenzeichen, das gegen Mittag gegeben wird, erfolgen. Es gilt dann der betreffende Tag als Fälligkeitstag. Doch kann auch in dem Vertrage eine längere Frist ausgemacht werden.

Für den Verzugsfall bei Zeitgeschäften gelten in Frankfurt a. M. ebenfalls die gleichen Bestimmungen wie bei den Kassageschäften.

§ 9. Die Prämiengeschäfte.

Eine besondere Art der Zeitgeschäfte bilden die Prämiengeschäfte*). Sie dienen dazu, das Risiko der Kontrahenten zu mindern dadurch, dass derjenige, welcher eine ihm günstige Konjunktur ausnutzt oder ausnutzen darf, im ungünstigen Falle aber nicht zur Ausführung des Geschäfts verpflichtet ist, dafür dem andern eine Prämie zahlen muss. Im einzelnen sind sie in sehr verschiedener Weise möglich.

In Berlin bestehen darüber folgende Bestimmungen: Ist der Abschluss eines Zeitgeschäfts unter Festsetzung einer Prämie erfolgt, sei es einer Vorprämie, die der Käufer, oder einer Nachprämie, die der Verkäufer im Falle des Rücktritts zu bezahlen hat, so läuft die Frist, binnen welcher sich der zum Rücktritt Berechtigte erklären muss, bei Ultimogeschäften mit dem drittletzten Börsentage vor dem Ultimolieferungstage, bei Mediogeschäften mit dem dem Fälligkeitstag vorhergehenden Börsentag ab. An dem betreffenden Tage selbst muss die Erklärung bis Mittags $1^1/_2$ Uhr abgegeben sein. Ist sie bis dahin nicht erfolgt, so wird angenommen, dass der zum Rücktritt Berechtigte die Prämie zahlen und zurücktreten will. Eine Ausnahme von dieser Regel tritt nur ein, wenn der Kursstand des betreffenden Papiers ein derartiger ist, dass zweifellos ein Beharren auf dem Rechte auf Erfüllung seitens des Berechtigten anzunehmen ist. Bei Streitigkeiten, welche etwa über diesen letzteren Punkt entstehen, entscheidet die Deputation der Sachverständigen-Kommission. Die Zahlung der Prämien soll am nächstfolgenden Börsentage nach der Erklärung vormittags zwischen 9 und 12 Uhr geschehen.

Die nämlichen Grundsätze, wie sie für die einfachen Prämiengeschäfte gelten, werden ferner auch auf die Stellagegeschäfte und Nochgeschäfte angewandt, wobei also im ersteren Fall der Berechtigte zwischen der Stellung als Käufer oder Verkäufer die Wahl hat, während beim Nochgeschäft der Berech-

*) Goldschmidt, System d. HR. im Grundriss. 3. Aufl. S. 177.

tigte das Kaufobjekt einseitig erweitern darf. Das sog. zweischneidige Prämiengeschäft wird, da es an der Berliner Fondsbörse nicht üblich ist, nicht genannt.

In Hamburg sollen die Erklärungen ebenfalls drei Werktage vor dem Ultimolieferungstag abgegeben werden, und zwar müssen sie bis $2^1/_2$ Uhr nachmittags schriftlich an der Börse erfolgen. Die Zahlung der verfallenen Prämie muss am nächsten Werktag geschehen.

Die Wiener Bedingungen enthalten ausführliche Bestimmungen. Sie geben zunächst eine Übersicht über die an der Wiener Fondsbörse vorzugsweise üblichen Geschäftsarten nebst einer kurzen Darstellung ihres Inhaltes. Es werden aufgezählt: das einfache Prämiengeschäft, das doppelte Prämiengeschäft auf Geben und Nehmen, das Nochgeschäft und das Stellagegeschäft. Die Prämienerklärungen brauchen erst am Fälligkeitstage bis $12^1/_2$ Uhr abgegeben zu werden. Erfolgt keine Erklärung, so wird auch in Wien angenommen, dass der Berechtigte die Prämie zahlen wolle, es müsste denn sein, dass der Kursstand über das Gegenteil keinen Zweifel lässt. Um Streitigkeiten hierüber vorzubeugen, muss der andre Kontrahent, wenn er ungewiss darüber ist, sofort nach Ablauf der Erklärungszeit dem Bureau der Börsenkammer Anzeige machen. Dieselbe Pflicht hat auch der Berechtigte, wenn ihm die Erklärung dadurch unmöglich wird, dass er den andern Kontrahenten nicht antreffen konnte, wobei er dann seine Erklärung zu Protokoll abgeben kann.

Eine spezielle Präsumtion gilt für das Stellagegeschäft. Sie geht hervor aus dem Rechte des Stellagekäufers, das ihm in den Wiener Bedingungen abgesehen von dem Wahlrecht zwischen Lieferung und Abnahme der gestellten Quantität gegeben wird, nämlich dem Recht, einen Teil zu liefern und einen Teil zu empfangen, und zwar so, dass die gelieferte und die empfangene Quantität zusammen gleich der gestellten sind. Unterlässt nun der Stellagekäufer die Erklärung, ohne dass der Kursstand seine Absicht zweifellos ergiebt, so ist der andre Kontrahent zu der Annahme berechtigt, dass er die eine Hälfte

geben, die andre Hälfte nehmen will zu den vertragsmässigen Kursen. Er muss aber dies ebenfalls sofort der Börsenkammer anzeigen.

Eigentümliche und eingehende Festsetzungen enthalten die Bedingungen der Frankfurter Börse. Es wird hier zunächst gesagt, dass die Prämiengeschäfte in vier verschiedenen Formen vorkommen können, die bezeichnet werden mit Prämiengeld, Reugeld, Stellage und fest und offen. Im folgenden wird dann auseinandergesetzt, was diese verschiedenen Arten zu bedeuten haben. Das Prämiengeld wird korrekt juristisch bezeichnet als der „Kaufpreis eines per Komptant gekauften Rechtes"; es muss dementsprechend auch sofort entrichtet werden. Der Prämienkäufer erlangt dadurch das Wahlrecht, nach Ablauf der vertragsmässigen Frist Erfüllung zu verlangen oder das Geschäft unausgeführt zu lassen. Bezahlt er eine Doppelprämie, so kann er sowohl empfangen als auch liefern. Bei dem an zweiter Stelle genannten „Reugeld" besteht die Verpflichtung zur Zahlung des ausgemachten Betrages für den Fall, dass man die Ausführung des geschlossenen Geschäfts ablehnt. Bei „fest und offen" soll, falls keine näheren Bestimmungen getroffen sind, der Berechtigte die gleiche Summe wie die vertragsmässige noch ausserdem liefern oder abnehmen können. Die Kündigungsfristen für die Medio- und Ultimogeschäfte werden jährlich von der Handelskammer besonders veröffentlicht. Bei nicht rechtzeitig erfolgender Erklärung des Berechtigten wird angenommen, dass er auf die Geltendmachung seines Rechtes, insbesondere auf Erfüllung des Geschäftes verzichte. Doch wird auch in den Frankfurter Bedingungen eine Ausnahme konstatiert, wenn der Kursstand die Entschliessung über die Ausübung seines Rechtes seitens des Berechtigten zweifellos macht. Falls hierüber Streitigkeiten entstehen, soll das Syndikat der beeidigten Sensale entscheiden.

§ 10. Die Kost- und Prolongationsgeschäfte.

Über diese eigentümlichen Spekulationsgeschäfte enthalten nur die Wiener Bedingungen einige nähere Bestimmungen. Die-

selben können entsprechend der Einteilung aller Börsengeschäfte, welche die Wiener Bedingungen aufstellen, auch entweder direkt zwischen den Kontrahenten oder durch Arrangement abgewickelt werden. Sie werden entweder auf bestimmte Zeit oder auf Kündigung abgeschlossen. Ist per Arrangement abgeschlossen, und keine Kündigung ausbedungen, so ist das nächste Arrangement zur Abwicklung bestimmt. Bei den Geschäften, die nicht per Arrangement abgeschlossen werden, wird im Zweifel tägliche Kündbarkeit angenommen, die an einem Werktag und bis $12^1/_2$ Uhr erfolgen muss. Der Abschluss der Kost- und Prolongationsgeschäfte kann nach den Wiener Bedingungen in drei verschiedenen Arten erfolgen. Es kann sich nämlich entweder der Kostnehmer einen bestimmten Zinssatz für sein Darlehn ausbedingen, wogegen dann die laufenden Stückzinsen dem Kostgeber zufallen, oder es wird überhaupt gar keine Vergütung verabredet, oder endlich es wird ein Kostgeld resp. ein Leihgeld festgesetzt. In den letzteren beiden Fällen gehören die laufenden Stückzinsen dem Kostnehmer, wobei aber für die letzten zwei Monatstage keine Zinsen berechnet werden.

Weitere Deckung kann während des Schwebens eines Kost- oder Prolongationsgeschäftes nur gefordert werden, wenn eine ausdrückliche, dahingehende Verabredung besteht. Ist dies der Fall, so muss die Deckung am Tage nach der Aufforderung, sogar wenn dies ein Sonn- oder Feiertag ist, bis 10 Uhr morgens geleistet werden, widrigenfalls dem Berechtigten dieselben Befugnisse zustehen, wie bei Säumnis eines Kontrahenten bei den direkten Geschäften.

Anhang.

§ 11. Das Börsenarrangement.

Von grosser Wichtigkeit für die Erfüllung der Zeitgeschäfte ist das sog. Börsenarrangement, d. h. die Abwicklung der Zeitgeschäfte unter einer Anzahl von Kaufleuten, die sich zu diesem Zwecke verbunden haben, durch Kompensationen und Über-

weisungen. Es sollen dadurch die unnützen Hin- und Herleistungen vermieden werden. Wir finden diese Einrichtung bei den Fondsbörsen in verschiedener Gestalt und verschiedenem Umfange.

Die Skontration*) erfolgt in der Weise, dass zunächst zwischen Gläubiger und Schuldner, wenn möglich, direkt kompensiert wird. Demnächst finden Überweisungen derjenigen, welche ein bestimmtes Effekt zu liefern haben, an diejenigen statt, welche dasselbe zu empfangen haben, und zwar womöglich in der Art, dass der Schuldner, der ein bestimmtes Effekt zu liefern hat, dem Gläubiger einen Dritten zur Erfüllung überweist, gegen den er eine Forderung auf dasselbe Effekt hat, und zwar möglichst einen solchen Dritten, der wiederum Gläubiger seines Gläubigers für das nämliche Effekt ist. Ebenso überweist jeder Gläubiger seine Forderung einem Dritten, der sein Gläubiger und wiederum Schuldner seines Schuldners ist. Durch Kompensation werden dann diese Verbindlichkeiten aufgehoben. Das Verfahren wird so lange fortgesetzt, bis sich ein Rest ergiebt, dessen Lieferung und Abnahme seitens der Überwiesenen und Angewiesenen dann zu erfolgen hat.

Die Skontration stellt also eine besondere, eigentümliche Art der Erfüllung dar. Die regelmässige direkte Erfüllung zwischen Gläubiger und Schuldner fällt fort, und dem Gläubiger wird dafür, soweit er nicht seine Forderung mit einer Gegenforderung seines Schuldners unmittelbar kompensieren kann, durch Delegation ein Dritter überwiesen, der Wertobjekte der betreffenden Art zu liefern hat. Der Schuldner muss andererseits dem liefern, welchem er überwiesen wird.

An sich ist natürlich Niemand zu einer derartigen, ungewöhnlichen Geschäftsabwicklung verbunden; denn Delegation ist keine Erfüllung, und der Schuldner braucht nur an seinen Gläubiger zu leisten. Vielmehr sind es nur diejenigen, welche sich in bindender Weise dazu bereit erklärt haben. Dies geschieht durch Vertrag oder durch stillschweigende Unterwerfung unter

*) Goldschmidt, System d. HR. im Grundriss. 3. Aufl. S. 203 ff.

die Usance. Durch Vertrag geschieht es da, wo sich zum Zwecke der Skontration besondere Vereine bilden, welche ihre Thätigkeit auf die Vereinsmitglieder beschränken (z. B. Berlin); durch stillschweigende Unterwerfung unter die Usance da, wo die Börsenusancen vorschreiben, dass alle Engagements in bestimmten Wertpapieren durch Skontration zu erledigen sind (z. B. Wien).

Der Fundamentalgrundsatz einer jeden Skontration, nämlich, dass sich innerhalb des Skontroverbandes jeder Gläubiger die Überweisung eines jeden einbezogenen Schuldners und jeder Schuldner die Überweisung an jeden einbezogenen Gläubiger gefallen lassen muss, beruht nun — wie Goldschmidt*) zuerst hervorgehoben hat — auf der Annahme, dass alle Teilnehmer gleich zahlungsfähig, gleich „gut" sind, sodass beliebig jeder des andern Stelle einnehmen kann. Natürlich entspricht diese Annahme keineswegs stets der Wirklichkeit. Am meisten gerechtfertigt ist sie noch bei den Skontrations-Vereinen, bei denen man unsichern Spekulanten die Aufnahme verweigern kann. Zur reinen Fiktion wird sie dagegen da, wo ein jeder, der in gewissen Papieren Geschäfte abschliesst, hierdurch Teilnehmer an dem Skontro wird. Daher finden wir in den Bestimmungen, welche an den Börsen für die Skontrierung bestehn, dass der Gläubiger mit seiner Forderung nicht auf den überwiesenen Schuldner, und der überwiesene Schuldner nicht auf den Gläubiger beschränkt ist, dass sie vielmehr, sofern Lieferung resp. Abnahme nicht erfolgt, einen subsidiären Anspruch gegen den Verein oder das Institut, dem die Skontration übertragen ist, haben. Letztere nehmen dann den Säumigen in Anspruch und eventuell diejenigen, welche, falls die Skontration garnicht erfolgt wäre, den Schaden aus der Nicht-Lieferung oder -Abnahme hätten tragen müssen.

Dagegen ist ein Rückgriff dessen, der zu empfangen oder zu liefern hat, gegen den ursprünglichen Kontrahenten gänzlich ausgeschlossen, da die ursprüngliche Forderung auf Grund

*) a. a. O. S. 203.

der Bereiterklärung der Teilnehmer durch die Skontration nowiert ist*).

In Berlin besteht zu diesem Zwecke der Liquidationsverein der Berliner Fondsbörse. Die Abwicklung der Zeitgeschäfte durch Skontration beschränkt sich auf den Kreis der Mitglieder des Vereins. Die Berliner Bedingungen bestimmen hierüber, dass, falls die Kontrahenten Mitglieder dieses Vereins sind, und ausserdem der Verkaufsgegenstand zu den Effekten gehört, welche für den Fälligkeitstag durch das Bureau des Vereins skontriert werden, die Regulierung des Geschäfts durch Skontration gemäss den statutarischen Bestimmungen des Liquidationsvereins zu erfolgen hat. Die Skontration seitens des Liquidationsvereins erstreckt sich nun laut des Statuts auf diejenigen Effekten, in denen hauptsächlich an der Berliner Fondsbörse Zeitgeschäfte stattfinden. Dieselben werden vom Vorstand des Vereins bestimmt. Die Mitglieder haben am bestimmten Tage vor Ultimo ihre Skontrobogen einzureichen, auf denen der Saldo vermerkt ist, den das betreffende Mitglied von einem Effekte zu empfangen oder zu liefern hat. Demnächst findet dann das oben beschriebene Skontrationsverfahren statt.

Der Berliner Liquidationsverein besorgt, falls es nicht seitens der Verpflichteten geschieht, selbst auf deren Kosten Lieferung oder Abnahme durch Ankauf und Verkauf der betreffenden Stücke. Um das ganze Verfahren noch zu vereinfachen, wird ein bestimmter Kurs den Lieferungen und Abnahmen zu grunde gelegt, der sog. Liquidationskurs, der von der Deputation der Sachverständigen-Kommission festgesetzt wird. Die Differenz zwischen diesem und dem vertragsmässigen Kurs müssen sich dann die Kontrahenten der durch Skontration erledigten Geschäfte untereinander auszahlen.

Besonders wichtig ist wegen der weiten Ausdehnung des Wirkungskreises des Arrangements-Bureaus die Wiener Arrangementsordnung — Z.Schr. 23 Beil. H. S. 307 — die von der Börsenkammer ausgeht. Es werden nämlich in Wien alle Ge-

*) Reichsoberhandelsgericht, Entsch. Bd. 20, No. 11.

schäfte der Fondsbörse in zwei Klassen geteilt: „direkte Geschäfte“ und „per Arrangement geschlossene Geschäfte“. Hierbei wird die Präsumtion aufgestellt, dass alle Geschäfte in solchen Börsenwerten, die dem Kursblatt zufolge in das Arrangement einbezogen sind, als Arrangementsgeschäfte gelten, alle sonstigen Geschäfte aber als direkte. Die direkten Geschäfte werden unmittelbar zwischen den Kontrahenten erfüllt. Die Abwicklung der Arrangementsgeschäfte dagegen geschieht durch das Arrangementsbureau, dessen sich die Kontrahenten nach der jeweiligen Arrangements-Ordnung bedienen müssen. Wie man sieht, gehen diese Bestimmungen über die Verpflichtung zur Abwicklung der Geschäfte durch Arrangement viel weiter als die der Berliner Bedingungen. Während dort eine solche Verpflichtung nur für die Mitglieder des Liquidationsvereins der Berliner Fondsbörse besteht, sind hier schlechthin alle Kontrahenten derartiger Geschäfte zur Abwicklung durch Arrangement genötigt.

Zu dieser Abwicklung durch Arrangement ist nun der Wiener Giro- und Kassenverein allein berechtigt. Die Börsenbesucher müssen ihre derartigen Geschäfte von demselben erledigen lassen, ein anderweites Arrangement wird mit Strafe bedroht. Wie bei dem Berliner Liquidationsverein sind auch in Wien Arrangementsbogen auszufüllen und einzureichen, und zwar auch dann, wenn ein Saldo weder für Lieferung noch für Abnahme des betreffenden Effekts sich herausstellt. Das Arrangementsbureau giebt dann am Tage vor dem Lieferungstag die Adressen derjenigen aus, welchen nach erfolgter Skontration noch Effekten zu liefern sind, und derjenigen, welche solche zu liefern haben. Für Ansprüche wegen nicht rechtzeitig geschehener Lieferung und Abnahme ist eine sehr kurze Ausschlussfrist festgesetzt, es muss nämlich dem Arrangementsbureau am Lieferungstage bis spätestens 12 Uhr schriftlich davon Mitteilung gemacht werden, sonst erlöschen ihm gegenüber die bezüglichen Ansprüche. Der für die Lieferung massgebende Liquidationskurs ist zunächst der von der Börsenkammer festgesetzte. Ist für ein Effekt keiner bestimmt, so tritt der im amtlichen Kursblatt notierte Durchschnittskurs an seine Stelle.

In Ermangelung des letztern gilt der Geldkurs und dann der Waarenkurs, wenn diese notiert sind. Enthält das amtliche Kursblatt überhaupt keine Notierung, so berechnet das Arrangementsbureau selbst aus den vertragsmässigen Kursen der zu arrangierenden Geschäfte einen Durchschnittskurs, der als Liquidationskurs gilt.

Gerät einer der zur Lieferung oder Abnahme Verpflichteten damit in Verzug, so wird, falls die Anmeldung innerhalb der Ausschlussfrist erfolgt ist, seitens des Giro- und Kassenvereins ein Deckungs-Ankauf oder -Verkauf vorgenommen, je nachdem ein Lieferer oder ein Abnehmer seiner Verpflichtung nicht nachkommt. Aus den bei diesen Geschäften geltenden Kursen wird dann wieder ein Durchschnittskurs für jedes Effekt gebildet, nach welchem die Differenzen gegenüber dem Liquidationskurs berechnet werden.

Auf alle Unregelmässigkeiten, besonders bei den Eintragungen der Geschäfte in die Formulare, und auf nicht rechtzeitige Erfüllung der Verbindlichkeiten sind Strafen gesetzt, deren schleunige Zahlung namentlich dadurch erzwungen wird, dass andernfalls der Nichtzahlende für insolvent gilt, was — wie wir weiter unten sehen werden — schlimme Folgen für den Betreffenden nach sich zieht. Für Strafen, Kosten, Zahlung der Differenz bei nicht erfolgter Lieferung oder Abnahme — eine günstige Differenz darf der Säumige nach Abzug der Strafe und Kosten für sich beanspruchen — haften subsidiär und pro rata für den Verpflichteten dem Giro- und Kassenverein diejenigen, welche mit dem Säumigen in dem betreffenden Effekte Geschäfte abgeschlossen hatten, und zwar in der betreffenden Richtung, d. h. je nachdem sie ihm zu liefern oder von ihm zu empfangen hatten, haften sie im erstern Fall bei einem Exekutionsverkauf, im letztern bei einem Exekutionsankauf. Es soll also der Schaden, der durch einen Säumigen herbeigeführt wird, diejenigen pro rata treffen, die sich mit ihm in die betreffende Art von Geschäften eingelassen haben, nicht aber die Gesamtheit des Vereins oder gar die Delegatare, denen er zur Abnahme oder Lieferung verbunden war. Es ist dies eine durchaus gerechte

Bestimmung, da ja auch, wenn die Geschäftsregulierung nicht durch Arrangement erfolgt wäre, die Betreffenden den Schaden hätten tragen müssen, und es lediglich ihre Schuld ist, mit jemandem kontrahiert zu haben, der nicht im stande ist, seinen Verbindlichkeiten nachzukommen. Ganz dieselbe Bestimmung gilt auch nach dem Statut des Liquidationsvereins für Zeitgeschäfte an der Berliner Fondsbörse. Für den Fall, dass ein Deckungs-Ankauf oder -Verkauf nicht thunlich war, müssen die nämlichen Personen selbst die Effekten liefern oder abnehmen, was also für dieselben einen unfreiwilligen Rücktritt von dem ursprünglichen Geschäft bedeutet.

Diese Regresshaftung der Vormänner besteht aber nur für die drei auf den Lieferungstag folgenden Tage, während der eigentlich Verpflichtete dem Giro- und Kassenverein dauernd haftbar bleibt. Wird seitens des Vereins die Regressnahme versäumt, so muss er natürlich für den Schaden einstehen. Die Regressaten haben selbstverständlich Anspruch gegen den Säumigen auf Ersatz des von ihnen Geleisteten.

Falls sich die Arrangementsbogen zweier Personen in der Art widersprechen, dass in dem einen ein Geschäft aufgeführt wird, welches in dem des angeblichen Mitkontrahenten nicht enthalten ist, so ist der Verein berechtigt, alle seine Ansprüche dem ersteren gegenüber geltend zu machen, welcher dann nur auf dem Regresswege gegen den anderen vorgehen kann. Strenge Bestimmungen hat aber die Börsenkammer gegen diejenigen getroffen, welche absichtlich nicht in die Formulare eintragen, um dadurch drohenden Nachteilen, insbesondere der Insolvenzerklärung zu entgehen. Es erfolgt Vorladung des Betreffenden und, falls er Folge leistet, Berichtigung der Geschäftsaufgabe; leistet er keine Folge, so werden die Angaben des andern Teiles als wahr angesehen, und dementsprechend gegen jenen vorgegangen.

Das Wiener Arrangementsbureau geht aber nun abweichend vom Statut des Berliner Liquidationsvereins, bedeutend über die Thätigkeit, die das eigentliche Arrangement der Geschäfte erfordert, hinaus, indem es ferner auch die Einkassierung der

Differenzen zwischen Vertragskurs und Liquidationskurs, welche die Kontrahenten der arrangirten Geschäfte einander zahlen müssen, für diese besorgt. Es sind bestimmte Tage und Stunden festgesetzt, zu welchen die Differenzbeträge von den Verpflichteten einzuzahlen sind, und am folgenden Tage geschieht dann die Auszahlung an die Berechtigten. Wer die schuldigen Differenzbeträge nicht innerhalb der bestimmten Stunden zahlt, wird ohne weiteres für insolvent erklärt. Gegen den Insolventen wird dann eine Art von Konkursverfahren eingeleitet. Es wird vom Arrangementsbüreau eine Bilanz der Verpflichtungen und Ansprüche aufgestellt, welche aus dem Arrangement für den insolvent Erklärten erwachsen sind. Demgemäss rangiren unter den Passiven: Die Differenzen, die er zu zahlen hat, und ferner die Ansprüche gegen ihn, welche wegen nicht geschehener Lieferung oder Abnahme und demnächst erfolgten Exekutions-Ankaufs oder -Verkaufs entstanden sind, und die, wie wir sahen, Forderungen derjenigen bilden, welche mit ihm entweder Kauf- oder Verkauf-Geschäfte geschlossen haben. Diesen Passiven stehen als Aktiven gegenüber die Differenzen, welche der insolvent Erklärte zu erhalten hat, und die sog. Arrangementskaution, die von jedem Teilnehmer in Höhe von 200 Gulden hinterlegt werden muss und dazu bestimmt ist, dem Verein als nächstes Befriedigungsmittel wegen seiner Ansprüche auf Strafgelder oder Ersatz zu dienen. Diese Bilanz wird der Börsenkammer übergeben, und diese nimmt dann die Verteilung der Aktiva in konkursmässiger Weise vor, indem sie dieselben an die Arrangementsgläubiger des insolvent Erklärten nach Verhältnis ihrer Forderungen aufteilt. Die Verteilung geschieht aber lediglich an die Gläubiger aus dem betreffenden Arrangement, nicht an solche, die aus einem früheren Arrangement oder aus Geschäften, welche noch schweben, Forderungen gegen den insolvent Erklärten haben. Ein Kompensationsrecht wird den Schuldnern des insolvent Erklärten nur insoweit eingeräumt, als die Gegenforderungen aus Börsengeschäften hervorgehen, die mit dem insolvent Erklärten selbst abgeschlossen worden sind, nicht dagegen für solche aus übernommenen Geschäften Dritter,

da diese sonst einen ungebührlichen Vorteil vor den andern Gläubigern erhielten. Dass das Geschäft unmittelbar mit dem insolvent Erklärten abgeschlossen worden ist, muss glaubhaft gemacht werden, und zwar binnen einer Ausschlussfrist von drei Tagen, vom Tage der Insolvenzerklärung an. Nach Ablauf derselben findet die Verteilung statt.

Die Teilnehmer am Arrangement verpflichten sich durch die Zahlung der Kaution und Gebühren und ihre Unterschrift, sich unbedingt den Bestimmungen der Arrangementsordnung zu unterwerfen. Namentlich verzichten sie damit auf jede Anfechtung der Entscheidungen der Börsenkammer, welche auf Grund der Bestimmungen der Arrangementsordnung gegen sie ergehen.

In den Hamburger und Leipziger Bedingungen werden derartige Institute nicht erwähnt, dagegen besteht in Frankfurt ein sog. „Kollektiv-Skontro", der aber wie der Berliner Liquidationsverein nur für die Abwicklung der Geschäfte seiner Mitglieder bestimmt ist.

3. Abschnitt.

Zahlungseinstellung eines Kontrahenten.

§ 12.

Inbetreff der Wirkungen, welche die eintretende Insolvenz eines Kontrahenten auf ein schwebendes Geschäft hat, bestimmen die Berliner Bedingungen folgendes: Falls einer der beiden Kontrahenten vor dem Erfüllungstage seine Zahlungen einstellt, darf sich der andere in der Weise sichern, dass er in der Börsenversammlung, in welcher er die Zahlungseinstellung erfahren hat, oder in der folgenden die Zwangsregulierung vornimmt, und zwar durch Abschluss eines Deckungsgeschäftes von derselben Art wie das mit dem in Konkurs verfallenen Mitkontrahenten geschlossene. Dasselbe muss auf den gleichen Erfüllungstermin gestellt werden.

Eine besondere Bestimmung gilt, wenn es sich um ein Ge-

schäft mit Prämie, ein Stellage- oder Nochgeschäft handelt. Es ist hier leicht möglich, dass der Abschluss eines gleichartigen Geschäfts, das hier in der gleichen Kurshöhe eingegangen sein muss, nicht ausführbar ist. Tritt dieser Fall nach Ausspruch der Deputation der Sachverständigen-Kommission ein, so darf der nicht zahlungsunfähige Kontrahent das Geschäft sofort für fällig erklären.

Es ist nun die Frage, ob diese Festsetzungen den Bestimmungen der Konkursordnung gegenüber Wirksamkeit haben*).

Die Bedingungen weichen ab von der Bestimmung, welche die Konkursordnung in § 16 für den Fall des Konkurses eines der beiden Kontrahenten beim Fixgeschäfte trifft. Nach der Konkursordnung wird allerdings auch der Anspruch auf Erfüllung des Geschäfts ausgeschlossen, der Betrag der Konkursforderung aber, welche geltend gemacht werden kann, soll bestehen in der Differenz zwischen dem Kaufpreis und dem Börsenpreis am Orte der Erfüllung, wie er sich am zweiten Werktage nach der Eröffnung des Verfahrens für gleichartige Geschäfte mit dem nämlichen Stichtage ergiebt. Nach den Berliner Bedingungen hingegen muss die Zwangsregulierung sofort an der Börse, an welcher der Berechtigte von der Zahlungseinstellung erfährt, oder an der folgenden vorgenommen werden. Ein fernerer Unterschied liegt darin, dass die Bedingungen die Zwangsregulierung nur in Gestalt eines Deckungsgeschäftes zulassen, nicht aber durch Geltendmachung des direkten Differenzanspruchs, während nach dem Gesetze das letztere vorgeschrieben ist.

Diese Abweichungen können jedoch der Konkursordnung gegenüber nicht für gültig angesehen werden. Denn einmal sind die Regeln des § 16 in sehr bestimmter Form aufgestellt, so dass schon deshalb es unwahrscheinlich ist, dass die Konkursordnung an dieser Stelle nur dispositive Sätze habe feststellen wollen. Ferner ist aber auch anzunehmen, dass das Gesetz grade in betreff dieses etwas zweifelhaften Gegenstandes

*) Wilmowski, Konkursordnung zu § 16.

eine feste und endgültige Regel aufstellen, nicht aber der Parteivereinbarung freie Hand lassen wollte.

Ungültig ist also zunächst die Bestimmung der Bedingungen, dass der Tag, an welchem der andre Kontrahent von der Zahlungseinstellung erfährt, oder der folgende Tag für die Regulierung des Geschäftes massgebend sei. Ungültig ist ferner aber auch die Festsetzung, dass die Differenz durch ein Deckungsgeschäft festgestellt werden soll. Es besteht vielmehr, wie § 16, Abs. 2 der Konkursordnung vorschreibt, die Forderung in der Differenz zwischen dem Vertragskurse und demjenigen, welcher sich am zweiten Werktage nach Konkurseröffnung an der betreffenden Fondsbörse für Geschäfte ergiebt, welche auf den vertragsmässigen Fälligkeitstag abgeschlossen werden. Massgebend für die Berechnung der Differenz sind also amtliche Notierungen oder Gutachten von Sachverständigen.

Es heisst nun weiter in den Berliner Bedingungen, die Differenzforderung sei in allen Fällen sofort zahlbar. Eine später erfolgende Eröffnung des Konkurses solle eine derartige Regulierung nicht rückgängig machen.

Auch diese Bestimmungen sind hinfällig. Es muss die Differenzforderung vielmehr entsprechend der Vorschrift der KO. als Konkursforderung geltend gemacht werden. Eine direkte Zahlung an den Kontrahenten würde auch als Befriedigung eines Gläubigers nach Eintritt der Zahlungseinstellung der Anfechtung unterliegen.

Die Zahlungseinstellung soll nach den Berliner Bedingungen dann schon als eingetreten gelten, wenn Umstände vorliegen, aus welchen erhellt, dass der Verpflichtete sich im Zustande der Zahlungsunfähigkeit befindet, oder wenn fällige Zahlungsverbindlichkeiten von ihm nicht erfüllt sind. Streitigkeiten, welche darüber entstehen, ob ein Kontrahent als insolvent zu betrachten sei, werden von der schiedsrichterlichen Kommission der Ältesten der Kaufmannschaft endgiltig entschieden.

Es ist also recht wohl denkbar, dass an der Fondsbörse jemand als zahlungsunfähig angesehen wird, der es in Wirklichkeit gar nicht ist, und über den daher auch kein Konkurs

eröffnet wird. Für diesen Fall würde dann allerdings der Anwendung der Bestimmungen, welche die Berliner Bedingungen über die Wirkung der Insolvenz haben, kein Hindernis entgegenstehen.

Die Bedingungen der übrigen Fondsbörsen enthalten im wesentlichen dieselben Bestimmungen wie die Berliner.

In Frankfurt a. M. jedoch steht bei Insolvenz des einen Kontrahenten dem andern nur das Recht zu, den Tag, an welchem die Zahlungsunfähigkeit bekannt wird, als Fälligkeitstag zu betrachten. Für die Berechnung der Differenz soll die Durchschnittsnotierung der Börse, an welcher die Insolvenz bekannt wurde, oder die der nächsten Börse massgebend sein. Natürlich sind diese Bestimmungen ebenfalls ungültig.

In Wien ist die Entscheidung darüber, ob ein Kontrahent zahlungsunfähig sei, der Börsenkammer überwiesen. Die Insolvenz wird von derselben publiziert. Dies soll, abgesehen von dem Fall, dass sich der Betreffende selbst für zahlungsunfähig erklärt, dann geschehen, wenn genügend beglaubigte Umstände vorliegen, aus denen sich die Insolvenz ergiebt. Als solch besonderer Umstand wird insbesondere hervorgehoben der Fall, dass ein Börsenbesucher bei einem Arrangementsgeschäft die Differenz nicht zahlt, und die Börsenkammer hiervon durch das Arrangementsbüreau des Wiener Giro- und Kassenvereins benachrichtigt wird. Der nicht insolvente Kontrahent soll analog den Berliner Bedingungen zunächst versuchen, ein Deckungsgeschäft abzuschliessen, und darf, wenn ihm dies nicht gelingt, den Fälligkeitstag für eingetreten erklären. Es treten dann die gewöhnlichen Bestimmungen über den Verzug in Kraft, der nicht insolvente Kontrahent hat also insbesondere auch das Recht zum Rücktritt, das er nach den Berliner Bedingungen auf keinen Fall erhält. Über die Befugnis der österreichischen Börsen zu derartigen Bestimmungen ist die Besprechung des österreichischen Börsengesetzes, oben S. 17 zu vergleichen.

4. Abschnitt.

Das Börsenschiedsgericht.

§ 13.

Endlich wollen wir noch die Bestimmungen etwas näher betrachten, welche die Bedingungen der einzelnen Fondsbörsen inbetreff der Einrichtung und der Zuständigkeit von Schiedsgerichten enthalten. Wir finden diese Schiedsgerichte an allen hier in Betracht gezogenen Börsen, während im einzelnen die Zusammensetzung derselben und der Umfang ihrer Thätigkeit verschieden sind.

In Berlin ist das Schiedsgericht in folgender Weise geregelt: Für Streitigkeiten, welche über die Auslegung und Anwendung der Bedingungen und der Usancen oder die Lieferbarkeit der Werte entstehen, ist die Deputation der Sachverständigen-Kommission der Fondsbörse erste und letzte Instanz. Alle Rechtsmittel sind gegen ihre Entscheidungen ausgeschlossen. Auch über ihre Zuständigkeit entscheidet sie selbst. Das Verfahren richtet sich nach der von den Ältesten der Kaufmannschaft erlassenen Geschäftsordnung. Die Deputation ist nicht verpflichtet, jeder Partei rechtliches Gehör zu gewähren, ihr Urteil braucht sie nicht mit Gründen zu versehen. Es sind also diese beiden Erfordernisse, welche die Civilprozessordnung in § 867 an den Schiedsspruch stellt, deren Aufhebung durch den Parteiwillen sie aber ausdrücklich gestattet, im Interesse der Schleunigkeit des Verfahrens ausser Kraft gesetzt.

Für Einwendungen gegen die Lieferbarkeit der Werte gilt eine kurze Ausschlussfrist, sie müssen nämlich innerhalb der nächsten zwei Börsentage nach dem Lieferungstag vorgebracht werden, sonst gelten die gelieferten Werte als genehmigt. Für alle Streitigkeiten, die nicht vor die Deputation der Sachverständigen-Kommission gehören, sind einmal die ordentlichen Gerichte kompetent, dann aber auch nach Wahl des Klägers die schiedsrichterliche Kommission der Ältesten der Berliner Kaufmannschaft. Auch für alle diese Klagen besteht eine Aus-

schlussfrist. Binnen vier Wochen müssen sie zur Terminbestimmung eingereicht sein, andernfalls ist das Klagerecht aus dem betreffenden Geschäfte erloschen.

Das Handelsgesetzbuch enthält in Art. 349 eine ähnliche Präklusivfrist für das Distanzgeschäft. Danach verjähren die Klagen gegen den Verkäufer wegen Mängel der Waare durch Ablauf von 6 Monaten von der Ablieferung an. Wie überhaupt, so sind auch in diesem Falle in den Bedingungen bedeutend kürzere Fristen festgesetzt.

Es bezwecken diese Bestimmungen der Berliner Bedingungen natürlich die Sicherung einer sachverständigen und schnellen Entscheidung aller dieser Streitigkeiten. Aus beiden Gründen wäre es unzweckmässig, es den Parteien zu überlassen, in der gewöhnlichen Weise die ordentlichen Gerichte anzurufen. Denn einmal würde das ordentliche Gericht häufig nicht im Stande sein, die Bedingungen, besonders aber die „Usancen“ korrekt auszulegen, z. B. über Lieferbarkeit eines Papieres ein zutreffendes Urteil abzugeben, da hierzu börsentechnische Kenntnisse erforderlich sind. Daher ist die Beurteilung dieser Fälle zweckmässiger Weise einer Deputation der Sachverständigen-Kommission der Fondsbörse überwiesen, da die Mitglieder derselben als Verfasser der Bedingungen und Usancen auch ihre kompetentesten Ausleger sind. Bei den übrigen Streitigkeiten ist aber dem Kläger wenigstens die Möglichkeit gegeben, ein sachverständiges Gericht anzurufen.

Schwerer noch wiegt der andre Grund, der diese Ausnahmebestimmungen notwendig macht, nämlich das unbedingte Erfordernis einer raschen Entscheidung dieser Streitigkeiten verbunden mit dem Zwang zu schleunigster Geltendmachung aller Ansprüche. Letzterem Zwecke dient die Festsetzung der kurzen Ausschlussfristen, namentlich der nur zweitägigen inbetreff der Einwendungen gegen die Lieferbarkeit. Ohne solche Schnelligkeit in der Entscheidung würde der Handel der Fondsbörsen, der den raschesten Umsatz erfordert, völlig gelähmt werden, da beständig noch nachträgliche Geltendmachung von Ansprüchen wegen längst abgeschlossener Geschäfte möglich wäre, und

ausserdem würde damit Gelegenheit zu allerhand unehrlichen Manipulationen gegeben werden.

Ausgenommen von der vierwöchigen Ausschlussfrist sind solche Ansprüche, die ihrer Höhe nach mündlich oder schriftlich anerkannt sind, ferner solche, die in laufender Rechnung gebucht sind, oder die aus solchen Geschäften hervorgehen, deren Erfüllung durch Unterpfand gesichert ist; endlich solche, die sich auf gesetzliche Regressansprüche aus abgewickelten Geschäften beziehen. Es sind dies alles, wie man sieht, Ansprüche, bei denen es auf Schnelligkeit in der Aburteilung nicht so sehr ankommt, da sie eine feste Grundlage haben.

Auch in Leipzig besteht eine eingehende Regelung des schiedsrichterlichen Verfahrens bei Streitigkeiten aus Börsengeschäften, die von der Berliner in manchen Punkten abweicht. In erster Linie ist hervorzuheben, dass in Leipzig nicht wie in Berlin bestimmte Kollegien mit der Entscheidung solcher Streitfälle beauftragt sind; die streitenden Kontrahenten oder einer von ihnen stellen vielmehr beim Börsenvorstand Antrag auf schiedsrichterliches Urteil und haben dann ihrerseits jeder einen Schiedsrichter zu ernennen, eventuell ernennt ihn der Börsenvorstand. Stets wird von Seiten des Börsenvorstands der Obmann ernannt. Dieser ladet die Parteien bei Strafe vor und erteilt ihnen rechtliches Gehör. Die Schiedsrichter können Zeugen und Sachverständige vernehmen, sofern diese freiwillig erscheinen, und entscheiden, falls sie sich einigen, den Streit. Andernfalls entscheidet der Obmann. Der Schiedsspruch wird mit Gründen versehen, von den Schiedsrichtern unterschrieben und den Parteien in einer Ausfertigung zugestellt, während der Börsenvorstand das Original erhält. Für die Beschreitung des ordentlichen Rechtsweges, der durch den Schiedsspruch nicht ausgeschlossen wird, gilt eine Präklusivfrist von einer Woche. Binnen dieser Frist muss diejenige Partei, welche gerichtliche Entscheidung herbeiführen will, dem Börsenvorstand von ihrer Absicht Kenntnis geben.

Es stimmt diese Schiedsgerichtsordnung im wesentlichen mit den Regeln überein, welche das bürgerliche Recht und die

Civilprozessordnung über das Schiedsgericht und das Verfahren vor demselben aufstellen. Bemerkenswerte Abweichungen sind nur die kurze Frist für Anrufung des ordentlichen Gerichts und besonders die Bestimmung, dass jeder Kontrahent durch seinen Antrag eine schiedsrichterliche Entscheidung herbeiführen kann insofern, als der andre Kontrahent durch Geldstrafe zum Erscheinen in dem festgesetzten Termine angehalten wird.

Die Bedeutung des Leipziger Schiedsgerichts ist natürlich weit geringer als die der Schiedsgerichte an der Berliner Fondsbörse, da dort über eine Reihe von Streitigkeiten der Schiedsspruch endgültig mit Ausschluss des ordentlichen Rechtsweges entscheidet, und ausserdem das Verfahren viel summarischer ist.

In Hamburg sollen Streitigkeiten über Lieferbarkeit von Wertpapieren und Auslegung oder Anwendung von Usancen von der Sachverständigen-Kommission für den Effektenhandel entschieden werden. Die Bestimmungen hierüber entsprechen denen in Berlin, so auch darin, dass ebenfalls rechtliches Gehör der Parteien und Begründung des Schiedsspruchs für unnötig erklärt werden. Der Antrag auf schiedsrichterliche Entscheidung bei Streitigkeiten inbetreff der Lieferbarkeit soll von demjenigen gestellt werden, welcher die betreffenden Effekten faktisch in Besitz hat. Eine Präklusivfrist für diese Anträge ist aber merkwürdiger Weise nicht festgesetzt.

In Wien besteht keine einheitliche Schiedsgerichtsordnung. Vielmehr tritt nur in den einzelnen Fällen, für welche dies besonders bestimmt ist, eine schiedsrichterliche Entscheidung ein; diese kann von verschiedenen Kollegien ausgehen, so z. B. inbetreff der Insolvenzerklärung von der Börsenkammer. In entsprechender Weise ist in Frankfurt a. M. die Handelskammer in einzelnen Fällen, besonders inbetreff der Lieferbarkeit der Effekten, zur Fällung von Entscheidungen berechtigt und ebenso auch das Syndikat der beeidigten Sensale.

IV. Rückblick.

§ 14.

Werfen wir zum Schluss noch einen Rückblick auf den Inhalt der Bedingungen im allgemeinen, so finden wir, dass sich ihre Bestimmungen darstellen teils als Spezialisirungen und Ergänzungen der Vorschriften des Handelsgesetzbuches, teils aber auch als sehr erhebliche Abänderungen desselben; teils betreffen sie auch Materien, die ausserhalb des Handelsgesetzbuchs liegen, wie die Bestimmungen über Insolvenz und die Börsenschiedsgerichte. Die Bedingungen sind zunächst dazu bestimmt, das Recht den Bedürfnissen des Börsenhandels anzupassen, doch lassen sich auch einzelne allgemeine Rechtstendenzen darin erkennen, wie die Beseitigung des Unterschieds zwischen der Geltendmachung des Schadensersatzanspruchs wegen Nichterfüllung seitens des Käufers und Verkäufers und die freilich vergeblich versuchte Abänderung des § 16 der Konkursordnung.

Man muss nun allerdings zugeben, dass die Bedingungen, wie sie an den verschiedenen Börsen gelten, vollkommen den Charakter und die Bedeutung einer Börsengesetzgebung haben, obwohl sie ihrem Grunde nach auf dem Willen der Kontrahenten beruhen. Es ist daher auch zum teil sehr abfällig über diese Befugnis der Börse, sich selbst die Normen für die Regelung ihres geschäftlichen Verkehres aufzustellen, geurteilt worden. So sagt z. B. Puchelt in seinem Kommentar*), nachdem er auch die gesetzlichen Bestimmungen über die Fixgeschäfte bekämpft hat:

> „Noch bedenklicher, als der Art. 357, ist freilich der Missbrauch, welcher mit seinen Vorschriften in den sogenannten Börsenusancen getrieben ist. Letztere hat man leider als lex contractus auch da anerkannt, wo

*) 3. Aufl. Bd. II, S. 324, 325.

sie im Widerspruche mit dem Gesetze stehen, also kraft Art. 1 keinen Anspruch auf Gültigkeit haben. Infolge dieser Konnivenz der Gerichte sind diese Börsenusancen zu einer wahren Gesetzgebung ausgeartet, die ein Palladium der Börsianer ist, aber dem Publikum grossen Schaden bringt und dem Börsenspiel Vorschub leistet, welches viel verderblicher ist, als die unter Strafe gestellten Glücksspiele."

Sehen wir von der unrichtigen Anwendung des Art. 1 ab, so wäre doch eine Beschränkung der Freiheit der Börsen in der Feststellung ihrer Geschäftsnormen, wie sie von Puchelt befürwortet wird, eine Massregel von sehr zweifelhaftem Werte. Erkennt man die Notwendigkeit der Börsen für den Handel einmal an, so sind Beschränkungen der Freiheit ihres Verkehrs, soweit er sich in den absolut-gesetzlichen Schranken hält, nur schädlich und erreichen oft gar nicht ihren Zweck. Ein Beweis hierfür sind die zahlreichen Versuche, die zur Beseitigung der Differenzgeschäfte gemacht worden sind und welche nur dem unreellen Handel zu Gute kamen. Dass ferner für den Börsenhandel ein Bedürfnis vorliegt, die allgemeinen Sätze des Handelsgesetzbuches zu ergänzen und teilweise abzuändern, lässt sich bei den vielen Eigentümlichkeiten desselben, die ihn vom gewöhnlichen Handelsverkehr unterscheiden, kaum in Abrede stellen.

Inhaltsübersicht.

		Seite
§ 1.	**I. Einleitung**	5
§ 2.	**II. Die allgemeinen Grundsätze**	12
	III. Die Bedingungen der Fondsbörsen von Berlin, Wien, Frankfurt a. M., Hamburg und Leipzig	18
§ 3.	Allgemeines	18
	1. Abschnitt. Die Erfüllung der Geschäfte	20
§ 4.	Erfüllungsort und Erfüllungszeit	20
§ 5.	Überweisungen	24
§ 6.	Gegenstand der Lieferung	27
	2. Abschnitt. Die Geschäftsarten der Fondsbörsen	34
§ 7.	Die Cassageschäfte	34
§ 8.	Die Zeitgeschäfte	44
§ 9.	Die Prämiengeschäfte	51
§ 10.	Die Kost- und Prolongationsgeschäfte	53
§ 11.	Anhang: Das Börsenarrangement	54
§ 12.	3. Abschnitt. Zahlungseinstellung eines Kontrahenten	62
§ 13.	4. Abschnitt. Das Börsenschiedsgericht	66
§ 14.	**IV. Rückblick**	70

Thesen.

I.

Das sog. Kollektivdelikt ist ein brauchbarer juristischer Begriff.

II.

Bei dem Privatkonkurs eines Gesellschafters der offenen Gesellschaft ist eine Bevorzugung der Privatgläubiger vor den Gesellschaftsgläubigern wünschenswert.

III.

Das ius ad rem des Kirchenrechts hat heute einen öffentlich-rechtlichen Charakter.

IV.

Nach dem Sachsenspiegel ist im Falle unverschuldeter Tötung im allgemeinen das Wergeld nicht zu bezahlen.

V.

Dem römischen Recht ist das Pfandrecht an eigener Sache unbekannt.

VI.

Der § 16 der Konkurs-Ordnung enthält absolutes Recht.

Lebenslauf.

Ich — Gustav Hahn — wurde geboren am 17. März 1870 in Sontra (Kreis Rotenburg, Reg.-Bez. Cassel) als Sohn des dortigen Amtsrichters Hahn und seiner Ehefrau Sophie, geb. Hille. Mein Vater wurde später nach Carlshafen versetzt und von dort nach Hanau. In Hanau besuchte ich zunächst von 1876 bis 1879 die Vorschule der dortigen Realschule und dann von Ostern 1879 bis Ostern 1888 das Gymnasium. Ostern 1888 wurde ich mit dem Zeugnis der Reife entlassen. Von Ostern 1888 bis Ostern 1891 studirte ich auf den Universitäten Marburg, Leipzig und Berlin Rechtswissenschaft und Staatswissenschaft. Ich hörte Vorlesungen bei den Herren Professoren Böckh, Brunner, Dambach, Dernburg, du Bois-Reymond, Eck, Enneccerus, Friedberg, v. Gneist, Goldschmidt, Hinschius, Hübler, v. Kaufmann, Kohler, Leonhard, Paasche, Roscher, Seydel, Schmoller, Ubbelohde, Wagner, Windscheid; und bei den Herren Privatdocenten Erler, Preuss, Warschauer. An Seminarien und Übungen nahm ich Teil bei den Herren Professoren Brunner, Dernburg, Enneccerus, Goldschmidt, Gradenwitz, Hinschius, Kohler, Meitzen, Pernice, Rubo, Windscheid und bei Herrn Dr. Jakobi. Allen sage ich meinen aufrichtigsten Dank. Zu ganz besonderm Dank bin ich Herrn Geheimrat Goldschmidt verpflichtet für die vielfache Anregung und Förderung, die ich von ihm bei Anfertigung der vorstehenden Arbeit erhalten habe.

Am 2. Mai 1891 habe ich vor der Prüfungskommission bei dem Oberlandesgericht Cassel die erste juristische Prüfung bestanden und durch Verfügung des Herrn Oberlandesgerichts-Präsidenten vom 5. Mai bin ich zum Referendar ernannt worden.